

WWW·MONEYWEEKLY·COM·CN

理财周刊

2014年3月31日·2014第12期·总第658期

邮发代号 4-866

Cover Story

优先股十解

随着《优先股试点管理办法》颁布，一个新的投资品种即将诞生。市场对此的反应是积极的，股市应声而涨。然而，面对这一新生事物，我们仍有许多问题需要寻找答案。

零售地/北京·上海·天津·广州·深圳·厦门·成都·济南·石家庄·长春·沈阳·太原·西安·郑州·杭州·南京·昆明·武汉·香港等

余额宝若死对谁更有利

石镜泉：优先股=肾亏丸

“雾霾险”为何如此短寿

开发商重启“垫首付”为哪般

美国人对舒适养老信心几何

ISSN 1009-9832




人民币10元 港币12元

优先股

2008年，美国发生了波及全球的金融危机。在这场危机中，雷曼兄弟、花旗银行等著名的金融企业纷纷倒闭或濒临破产。为了稳定局势，美国政府不得不对部分金融企业进行救助。此时，优先股在救助过程中发挥了重要的作用。

如在救助花旗银行时，美国政府除了贷款200亿美元给花旗，还认购了250亿美元花旗银行优先股，股息率为8%。2009年，美国政府还将持有的花旗银行优先股全部转成了普通股。随着花旗银行经营业绩的改善，股价也大幅度上升，美国政府的这笔救助款不仅没有出现损失，反而还大赚了一笔。

比美国政府更牛的是股神巴菲特。同样是在2008年，高盛公司为了脱困，不得不向巴菲特求援，以股息率10%(美国政府的股息率只有8%)的代价向巴菲特的公司发行了50亿美元优先股，另外还允许巴菲特公司在此后5年内以每股115美元的价格认购50亿美元的高盛普通股。2011年，脱困后的高盛公司以溢价10%的代价回购了巴菲特持有的公司优先股。仅这笔投资，就为巴菲特赚了至少20亿美元。

3月21日，中国证监会发布了《优先股试点管理办法》，中国的投资者也有了投资优先股的机会，我们会像美国政府和巴菲特那样，靠优先股发大财吗？答案是否定的。首先，《管理办法》中规定，优先股不能转成普通股，即使普通股股价涨得再高，优先股股东也是没法分享的。其次，普通投资者不具有巴菲特那样高的议价能力，想获得超高的收益率基本没有可能，加上仅少数公司可以公开发行，使得绝大多数的投资者只能成为优先股的看客，最多是通过基金或银行理财产品间接参与，肯定无法获得巴菲特那样高的收益。

本期的《封面文章》，我们就针对优先股的一些基础问题，进行了初步的解答，希望能对你了解优先股有所帮助。

汪标





Mar. 31 2014 第12期 总第六百五十八期

主管主办：上海世纪出版股份有限公司
出版单位：上海《理财周刊》社

新闻热线：021-64832738
运营发行：上海《理财周刊》传媒有限公司
发行范围：全国发行
发行总监：王 翔
发行部电话：021-64942788、64759996-121、123

广告总监：邵 峰
广告部电话：021-64942688、64759996-167
华北地区广告总代理：010-63182808、63026905、13910568318
教育广告总代理：上海溢财广告有限公司
021-32170038 13122511818

上市公司信息部：010-83112336
信息部运营：北京泰诚盈通投资顾问有限公司

上海印刷点：上海秋雨文化印刷有限公司
北京印刷点：北京盛通印刷股份有限公司

社 址：上海市钦州南路81号(邮编：200235)
网 址：www.moneyweekly.com.cn www.ewen.cc
网络实名：理财周刊
电子信箱：editor@amoney.com.cn
国内统一刊号：CN31-1849/F
国际统一刊号：ISSN 1009-9832
邮发代号：4-866
广告经营许可证：3101044000224
零 售 价：10.00元
港澳地区零售价：12.00港元

保护，为了更好的表现

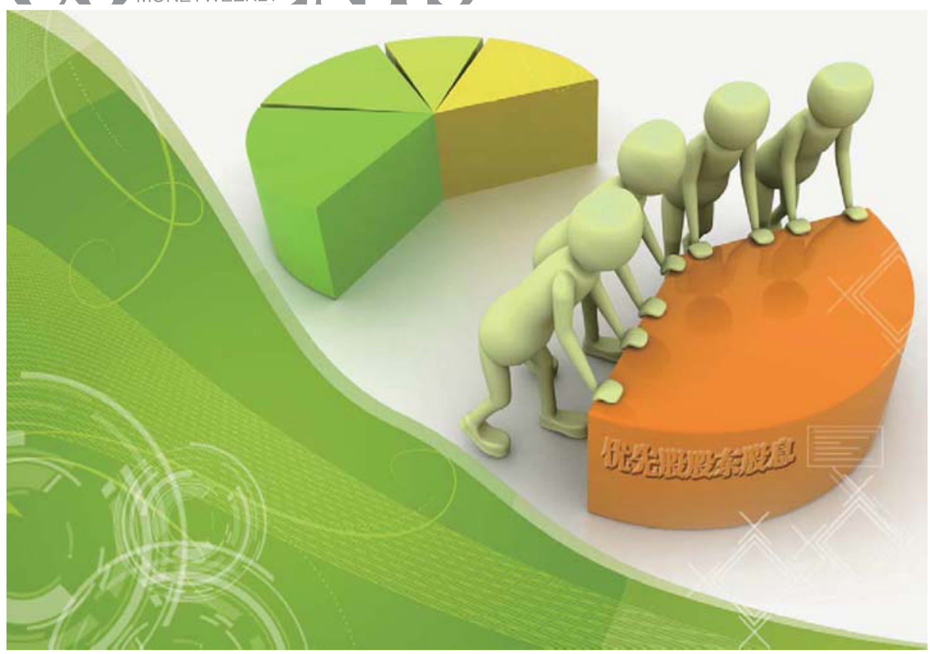
美孚速霸™相信，胜利的方式，不是攻击对手的弱项，而是保护自己的力量。球场如此，驾驶也如此。美孚速霸™2000可以提升引擎清洁度，减少引擎磨损，为引擎提供全面保护，让前进方向不再受阻，动力一往无前。

mobil.com.cn



C B A 联 赛 官 方 汽 车 润 滑 油

CONTENTS MONEYWEEKLY



20 封面文章 Cover Story

优先股十解

随着《优先股试点管理办法》的颁布，一个新的投资品种即将诞生。资本市场对此的反应是积极的，股市应声而涨。然而，面对优先股这一新生事物，我们仍有许多问题需要寻找答案。

专栏 Column

财事焦点 Money Focus



海外来风 Overseas



CONTENTS

MONEYWEEKLY

聪明消费 Smart Spending

免签巴哈马 天堂度假游



随着我国与巴哈马全面互免签证协定在上月的正式生效，中国游客前往这个距迈阿密仅几十海里的天堂岛国已无需申请该国签证，在30天内尽享加勒比海的旖旎风光与诱人美食，感受巴哈马式的“赤脚的优雅”。



不动产投资 Real Estate

楼市调整期 刚需淘房季



楼市虽然处在一定的政策调整、价格调整的清淡期，但对于有购房自住切实需要的刚需而言，保持对所选楼盘的关注、把握好自身情况，那么“淡季”淘房也不失为一个好时机。





银行股当自强

周刊657期《银行股何以集体"破净"》一文谈到银行股"破净"的四大原因：经济下滑、债务高企、利率上升和新股发行。此外，笔者认为中国股市资金的匮乏，可能也是导致银行股"破净"的主要因素。近几年，股市扩容的速度远大于资金扩容。特别是全流通以后，中国股市流通市值已达创纪录的近20万亿元，而银行股又是"巨无霸"，如工商银行的市值近9000多亿元，农业银行近7000亿元。但留在股市中的存量资金却不到万亿元，如何能撬动银行股呢？正因为如此，银行股的长期低位徘徊，不被投资者青睐，自然不难让人理解。另外，长期以来，银行股还常常做出圈钱行为，导致形象受损。当然，在互联网金融等冲击下，银行股也会受到一些影响。

笔者赞同作者提出的银行应尽快创新，升级互联网金融以及增加分红，以鼓励投资者信心。另外，笔者认为银行应该走出过去的主要靠利差赚钱的模式，把更多精力转化到以投资理财、金融服务等方面来。银行也只有苦练内功，方能得到投资者的认可。

上海 陈志明

《读者频道》栏目 | 征稿启事

看完了《理财周刊》，你或许会觉得某一篇文章对你有帮助，或许会对某些观点持有不同看法。不论是赞赏，还是批评，都可诉诸笔端，把你的想法和感受通过电子邮件或者信笺告诉我们。

《读者频道》栏目欢迎广大读者踊跃投稿，内容、体裁不限。

电子邮件：zhenaj@amoney.com.cn
通信地址：上海市钦州南路81号
《理财周刊》编辑部《读者频道》栏目收
邮政编码：200235

谁该为互联网安全负责

漏洞报告平台乌云3月22日称，携程安全支付服务器私自保存包括持卡人姓名身份证、银行卡号、卡CVV码、6位卡Bin等信息；同时因服务器未做严格的安全配置，目录遍历信息可被任意读取。消息一经公布，舆论一片哗然，互联网的安全性再次受到质疑。

携程方面在第一时间作出回应称，漏洞已经修复，仅有93个账户受到威胁，公司会承担由此造成的一切损失。尽管携程事后补救态度积极，但它仍遭到了公众的各种质疑。首先是关于它私自保存银行卡等信息合法性的质疑；其次就携程的赔偿承诺公众指其举证难，做秀成分更高；此外，在赔偿方面，不少携程用户因担心用卡安全而更换信用卡，其中费用谁来承担；最后，除了携程，对于银联的监管仅凭简单呼吁持卡人主动更换卡片，恐怕并不能令人满意。

互联网的信息安全一直备受争议，前有支付宝的被盗刷和连锁酒店网上开房记录被窃取，现有携程的信用卡信息泄露。纵使不该妖魔化互联网的安全性，但监管机构加大安全监管，保证用户信息和财产安全恐怕需要"加把劲"了。

南京 古倩

房产税沦为"弃儿"

周刊657期财事焦点《房产税依旧难产为哪般》，文章从沪渝试点房产税的效果，探究房产税试点扩围遇挫的症结。在微博间，贴近民生的话题总能引发关注和讨论，许多网友都站在有效性的角度，发表对房产税的看法。

房产税无法为楼市"灭火"。

@任志强：贾康是在糊弄百姓 房产税一定会推高房价。

@SamGamgee：只针对新购房而不针对存量房征税，除了提高买房人成本，对房价当然毫无意义。

@09上帝：不以抑制房价为目的的房地产税，是耍流氓！

@笠−夏：总的来说还是这种一线城市房子的需求量大，卖方或者房东不怕卖不出或租不出去，无论怎么变化都只会增加购房者的负担。

@欢乐的兴民：房产税应当从第三套起征，全国房产统一登计，这样的房产税才会有作用，上海和重庆的房产税是在忽悠，当然不会有作用。

作为市场化手段，房产税会显现它的效果。

@江浩2013：简直是胡说八道！这么简单的问题还用怀疑！有产就有税，房地产税主要就是住有税，你不住或者有几套房空置都要白交税，你不卖干什么啊？房价能不降吗，关键是税率要重才有效！

@ 格竹熊：房产税的目的在于调整税收结构，改变地方政府收入构成，增强财产信息透明，促进经济转型。这是市场化的手段。

@双色球香帅：在牛市助涨，熊市助跌，供需发生逆转时就知道房产税的厉害了。

网友呼吁，取消沪渝房产税试点。

@卓戈Zenger：最近有消息称，重庆、上海房产税试点遇挫，既然不成功，那么重庆、上海的房产税就应该取消。

整理 本刊实习生 刘昕



Mon 星期一 31

理财

活期理财-日金宝

资金门槛10万元，预期收益率13.5%~14.5%，按日付息，无封闭期，银行三方托管安全无忧；本息灵活方便，随用随取
微信：fanya18 http://www.fy0564.com
地址：上海陆家嘴金茂大厦31层
电话：400-8765-900
021-60492791、60492792

债权转让

稳赢e信46号

期限6个月，预期收益率7%，30万元起
资金投向知名信托公司发行的集合资金信托计划，保障性强
电话：400-821-0653

信托

华澳·上海亚泰建设集团贷款集合资金信托计划

资金门槛300万元，预期收益率10.8%，期限2年
每半年付息，资金投向上海亚泰集团，支付复旦软件园等项目的工程款
电话：400-820-0418

信托

瑟兰迪尔

资金门槛100万元,预期收益率9%~9.5%,期限2年
用于成都旧城改造项目,政府债权担保,另有土地超低价抵押,抵押率33.12%
电话:400-820-0418

Tue 星期二 01

银行

"乾元—共享型"2014年第64理财产品

期限：33天　最高预期收益率：5.05%
收益类型：非保本浮动收益型
日期：3月31日-4月2日
电话：95533

Wed 星期三 02

基金

光大保德信银发商机主题股票型证券投资基金

交通银行有售
业绩比较基准：75%×沪深300指数收益率+25%×中证全债指数收益率
日期：即日起至4月25日
电话：400-820-2888

Thu 星期四 03

理财

友邦全佑一生七合一疾病保险计划加强版

投保年龄：18岁~55岁　保障期限：终身
终身健康保障计划，相比普通版，保费少付一年，额外50%基本保额的特定癌症保险金
电话：800-8203588　400-8203588

Fri 星期五 04

股权

OTC市场股权投资机会

资金门槛30万元，投资中华老字号"南翔食品"定向增发股权
公司产品供不应求，市场潜力巨大，投资者即可坐拥国际食品巨头并购机会
电话：021-68868063

Sat 星期六 05

保险

人保寿险百万身价惠民两全保险

年缴保费2280元(缴5年)
为驾驶或乘坐自驾车人群量身打造，兼顾公交飞机火车汽车轮船意外保障，满期超额返还兼具保单贷款功能
电话：400-821-0653

Sun 星期日 06

债券

OTC市场私募债投资机会

资金门槛100万元，预期收益率12%，期限2年
月月付息，投资上海股交中心教育信息化高成长企业私募债，50亿元净资产政府融资平台强担保还款
电话：021-68868063



"远见·先机2014制胜攻略"
理财报告会(无锡站)

2014年"两会"盛大召开，中国经济将面临怎样的改革，股市跌宕起伏。在全球投资市场经受着一系列残酷考验之时，中国投资者又该如何在风雨中找准方向，砥砺前行？4月19日(周六)由《理财周刊》、IronFX铁汇携手今商圈、无锡经广及智信理财网共同举办的"远见·先机2014制胜攻略"理财报告会将在无锡举办，届时知名财经评论员、上海第一财经电视评论员李骏将作为特邀嘉宾进行主题演讲。

"很多人都在一艘船上，如果大家都站在同一边，那么结果肯定是翻船，这个时候，要做的就是站到另一边，保持平衡，才能使船继续平稳前行。"李骏在接受采访时表示，投资就是要找准机会，切忌盲目跟风，如果机会已经是所有人都能看得见的，那这个机会就一文不值，相反只剩下巨大的风险。

主　　办：理财周刊　IronFX铁汇
媒体支持：智信理财网　无锡经济广播　今商圈
时　　间：2014年4月19日(星期六)　13:45~16:30
地　　点：无锡锦江大酒店5楼迎宾厅(无锡市中山路218号)
预约电话：021-64360005
或加入QQ群：80334045

理财 / 投资

国务院六大举措勾勒资本市场发展新图景

日前，国务院常务会议部署进一步促进资本市场健康发展工作，提出六项举措，为未来若干年资本市场发展勾勒出新图景。未来资本市场的广度与深度将大大拓展。股权、债券、期货及衍生品、私募等市场齐头并进、协调发展，多层次建设将向纵深推进。

理财 / 金融

国开行与巴克莱集团签署战略合作备忘录

日前，中国国家开发银行和英国巴克莱集团宣布，已于近期签署了一份有关商业活动战略合作备忘录。

龙卡电子钱包正式登陆中国

近日，中国建设银行与万事达卡携手推出龙卡电子钱包，让中国消费者成为亚洲地区首个可以享受这一全新跨境支付体验的群体。龙卡电子钱包项目是万事达卡亚洲最大的MasterPass“万事通”项目，它基于万事达卡先进的MasterPass“万事通”电子支付服务平台，率先为中国建设银行用户引入万事达卡最快、安全及强大的全球支付网络所带来的下一代支付体验。

农行吉祥航空联名IC信用卡正式发布

日前，中国农业银行携手中国银联、吉祥航空共同发布中国农业银行吉祥航空联名IC信用卡。该产品的推出，标志着农行信用卡为商旅客群服务进入全品牌、全服务、全等级、多元化的新阶段。该产品与中国农业银行信用卡商旅平台、环球商旅信用卡、悠游世界信用卡等丰富的商旅系列产品，共同打造商旅客户新体验，构筑完善的农行信用卡商旅服务网络。发布会上还同期发布了中国农业银行信用卡全新活动品牌——“乐享周六”。



理财 / 电信

首个虚拟运营商品牌亮相

日前，继首个拨通170号段电话后，已经获得虚拟运营商牌照的爱施德又发布了虚拟运营商业务品牌“U·友”，这也是国内首个正式亮相的虚拟运营商业务品牌。

理财 / 基金

私募基金可直接开户入市

日前，中国结算公司发布《私募投资基金开户和结算有关问题的通知》。通知显示，从即日起，私募投资基金可以开户入市。

兴全轻资产、兴全有机包揽一季度冠亚军

马年一季度行将收官，基金业绩排名格局已定。截至2014年3月21日，兴业全球基金陈扬帆管理的两只基金兴全轻资产、兴全有机增长分别以34.36%、30.73%在全市场基金业绩排名中遥遥领先。

华夏现金增利近期申购量最大

据悉，公开信息显示，华夏现金增利是投资者近期申购量最大的货币基金之一，进入3月份后，华夏现金增利的规模突破1000亿元，相较于2013年末437亿元的规模，短短两个月时间内翻了2.5倍。

天天基金网推融华零折购

天天基金网近日推出“全网独家融华零折购”活动——在3月21日15:00至4月7日15:00期间，通过天天基金网平台购买国投瑞银融华债券基金（121001），将享受免除前端申购费的优惠。据了解，国投瑞银融华债券基金成立于2003年4月16日，是一只成立近11年的绩优老基金，较为适合追求稳定回报的投资人。

去年基金冠军执掌新基金

截至3月17日，今年以来、最近一年和最近两年中邮基金旗下主动偏股型基金平均业绩分别为8.48%、35.21%和14.22%。去年的股基冠军不仅“花落”中邮，而且在今年也延续了强势表现。正在发行的中邮核心竞争力也将由2013年股票基金排名第一的新晋“一哥”、中邮战略新兴产业基金经理任泽松掌管，因而备受市场关注。



理财 / 商业

大虹桥办公楼进入集中交付期

据悉，上海虹桥核心区总开发面积超过555万平方米，已动工项目超过50%。戴德梁行华东区写字楼部董事沈洁女士表示，虹桥商务区核心区的办公楼交付时间集中在2015年和2016年，有些要到2017年。同时，戴德梁行研究数据也表明，2014年，大虹桥商办项目将进入集中上市阶段，而至2015年，虹桥商务区核心区将产生261万平方米的甲级写字楼，这相当于该年度上海甲级写字楼预计总存量的24%。

理财 / 保险

上线仅7天保监会叫停雾霾险

正当两大保险巨头——中国平安、人保财险争抢谁第一个推出“雾霾险”时，保监会一纸禁令叫停该产品。据悉，平安、人保已经接到保监会财产保险监管部的通知，要求暂停销售雾霾险，此时距离该产品上线仅7天。

理财 / 教育

启德教育引入澳洲创新英语课程

近日，国内留学教育机构启德教育携手澳大利亚知名学府悉尼科技大学INSEARCH学院（简称UTS:INSEARCH学院）在中国广州推出创新英语课程。据了解，这是一种配备最新的高科技教学设施并

提供不超过20人的小班教学模式。这次所引入的专业英语课程由UTS:INSEARCH学院花费了一年半的时间自主研发，耗资250万澳元，约合人民币1370万元。

理财 / 证券

证监会将从六方面推进监管信息公开

证监会日前公布了《中国证监会2013年监管信息公开工作年度报告》。根据报告，去年证监会及时回应市场关切问题200余个；公开行政复议决定书11份，发布证券期货市场违法违规案件查处情况18期；共公开行政处罚决定书85件、市场禁入决定书25件。

理财 / 房产

广州拟暂停住房公积金二次贷款

据悉，广州市拟提高申请住房公积金贷款的门槛，暂停住房公积金二次贷款，购买二套房的公积金贷款限制亦趋严。

上海佳程广场即将面世

由佳程集团投资建设的上海佳程广场即将面世。据了解，该项目地处闸北区场中路1688号，为建筑面积达22万平方米城市综合体，由巴马丹拿担纲概念设计，以360度高品质高品位体验为目标，以城市高端精英客群为服务对象，着力打造北上海地标性旗舰性项目。另悉，佳程集团为国际投资集团，以高端商业地产开发与运营为产业核心，并行发展环保、酒店和科技三大产业，公司业务遍及全球20多个国家和地区。

理财 / 评比

TCL豪掷百万奖金启动"中国好创意"

日前，由TCL和工信部中国电子视像行业协会共同主办的"中国好创意"——TCL杯首届中国高校科学与艺术创意联盟精英赛暨第八届"全国数字艺术设计大赛"在上海理工大学（上海出版印刷高等专科学校）举行盛大启动仪式。多家权威机构的代表及创意艺术界知名专家学者、网络创意名人与现场师生共同鉴证了本次创意饕餮盛宴的开启。



工行与支付宝之争你怎么看?

日前，《理财周刊》官方微博转发了一条微博，称银行与支付宝之间的战争再度升级。工商银行结算与现金管理部处长王鋐在接受媒体采访时指出，支付宝的快捷支付3年来一直违反银监会相关规定，工行调降限额是出于对客户资产安全的考虑。此外，工行还将陆续减少支付宝快捷支付接口，最终只保留浙江分行一个接口。对此，支付宝紧接着回应称，快捷支付安全性超过网银，如果支付宝"违法"，银行则是"知法犯法"。对于银行与支付宝之间的纷争，网友的看法又是怎样的呢?

@越寒溪：支付宝动了银行的利益!

@陈泓博：建行、工行、农行、中行"四大天王"联手封杀支付宝，已经下调了用户使用支付宝快捷支付的额度，幅度从原先的单笔5万元降为0.5万元。但决定市场胜负的不应该是垄断和权力，而是用户!

@自由的乌鸦：大行打击支付宝，从另一个方面看，也是小银行翻身的机会。

@布达拉宫_门前：互联网金融动了传统金融的肉后马上打压，怎么改革!?

@古成军：银行与支付宝PK升级，工行称快捷支付一直"违法".银行更应该把心思花在用户身上，看看怎么提高服务质量和效率，提升用户的体验感。

@三金毛：如果真的如此，第一件事情就是停止使用工行的卡，宁肯去兴业、民生之类的银行

@王牧童：一方面说要颠覆银行，一方面又利用银行的资源，至少它们还是商业合作伙伴。快捷支付的确方便，但银行不支持那是它的权利。

@老崇尚简单：工行的做法有些霸道，涉嫌垄断。不过提升安全建设和管理，无论对支付宝还是银行都需要加强!

整理 本刊记者 甄爱军

我在美国硅谷做CEO

一部个人的创业史诗
一本实用的商战手册



作者简介：陈一之，美籍华人。获中国台湾成功大学学士学位、美国南达科他州工矿大学硕士学位、美国纽约雪城大学高级工程师学位。曾在通用汽车公司、通用电气公司、泰克公司、仙童半导体公司工作。后投身创业，在美国硅谷先后创立光电应用技术公司、华瑞科学仪器公司，在工业安全领域成绩斐然。2013年，华瑞科学仪器公司被美国霍尼韦尔公司以高价收购，一时成为业界一大热点新闻。

内容简介：本书叙述了陈一之先生赴美求学、留美工作，以及在中、美两国创业的始末及奋斗过程，兼及领导、管理、销售、融资、上市等一手数据。本书凝聚了陈一之先生多年来的创业和管理心得，提供了生动、详实的事例，并附有多幅专业图表，展现了陈一之先生带领公司于美国、中国等国家与地区在政治、经济、科技等方面的洞见与迎合、矛盾与磨合、困境与突围，为创业者和管理者提供了极为宝贵且实用的经验和建议。

作者：陈一之
版次：第一版
开本：16开
页数：268页
定价：38.00元
出版社：中西书局
书号：978-7-5475-0621-9

楼市未到全面崩盘时



据近期《摩天城市报告》统计，中国在建的摩天大楼有332座，占全球在建摩天大楼的87%！预计在2022年前后将陆续封顶。结论是：中国楼市，还不够疯狂！全面崩盘，还要再等10年！

近期，一些楼盘降价促销引发了楼市的"拐点"之争，几个长期看空楼市者抛出楼市"崩盘"论，所以有了本周专栏的话题。其实，投资性楼市的"拐点"不止一个，纵观各国的城市化进程，以城市化率为量化指标，楼市投资的"拐点"通常发生在三个时间节点：城市化率达到35%左右、50%左右和65%左右，分别代表城市化从起步到加速阶段、从加速到完成阶段、再到城市化基本完成。

在生存经济阶段，人们依赖土地谋生，进城者主要是获得了自由的奴隶或失去了土地的农民，城市化率长期徘徊于10%～20%区间。城市化率突破20%可以视为经济转轨的起点，工业化开始带动城市化。35%是第一个"拐点"，标志着一个国家的城市化从起步进入加速阶段。在城市化的起步阶段，村里人"找机会进城"，人口的流动较为分散，因为先有机会，后有进城；在城市化的加速阶段即城市化率达到35%左右时，10个人中有3～4个人进城了，偶尔回乡炫耀一番。村里人开始"进城找机会"，人口的流动趋向于集中，大城市的就业机会多，吸引的流动人口自然较多。从"找机会进城"到"进城找机会"是一个质的飞跃，这两个阶段的城镇房价都会上涨，其差别在于：前一阶段大城、小镇房价普涨，后一阶段大城市大涨，小城镇小涨。在中国，这个"拐点"发生在1999～2001年，城市的人口增长发生了一次"跳升"，3年超过以往10年，城市化率跳过了35%的门槛。此后房价上涨幅度明显分化，100万元在青海买房，10年后市值大约翻一倍;100万元在上海买房，10年后市值大约上涨5～10倍。

中国楼市投资的第二个"拐点"发生在2009～2011年，城市的人口增长再次"跳升"，3年超过以往7年，城市化率跳过了50%的门槛，也同时超过了全球城市化率的平均值。与此同时，高铁网建设基本完成，水资源危机集中爆发，许多原来的宜居城镇丧失了比较区位优势。由于人口加速向中心城市流动，以金融中心为内核的超大城市群开始形成。中国土地稀缺，大部分国土不适合人居，水资源危机又导致宜居生存空间急剧减少。在这个阶段，天价与鬼城齐飞，癫狂与落寞同在！一些城镇由于人口外流，就业机会减少和水资源危机，鬼城、鬼镇、鬼区魅影浮现。如中国，2012年开始出现"鬼城"，起初2～3个月一个，如今已达到每月一个"鬼城"。根据我的楼市投资"金字塔定律"，此时具有升值潜力的不动产转向中心城市和城市中心，金融中心城市的豪宅和办公楼成为投资热点。

楼市冰火分明的走势将一直持续到城市化率达到65%左右，一极是金融中心创造"财富磁场"，房价飙升令人心花怒放；一极是人口外流形成鬼城灾城，房价暴跌令人胆战心惊。最后的疯狂是金融中心的摩天大楼，甲级办公楼的价格会直上云端，如美国的20世纪30年代，纽约帝国大厦的总投资达白银两亿两，折合人民币现价400多亿元！楼板价每平方米近30万元！再如日本上世纪80年代，东京帝国大厦占地约一平方公里，当时有人估算，一个东京可以买下两个美国！

许多国家都曾经历过这样的疯狂，所以经济学家创造了"劳伦斯魔咒"一词，用来描述疯狂楼市的"拐点"将发生在摩天大楼封顶之时。据近期《摩天城市报告》统计，中国在建的摩天大楼有332座，占全球在建摩天大楼的87%！预计在2022年前后将陆续封顶，据说中国的摩天大楼总数将达到1318座！结论是：中国楼市，还不够疯狂！全面崩盘，还要再等10年！



新思维·心服务

我们一起去实现创业梦想！

融资易 贷来大生意！

额度循环

灵活担保

自助支用

随借随还

融资易——个人经营性融资服务



2 随借随还更省息



浦发融资易，我的贷款我作主。一次授信，额度循环、自助支用，随借随还，免去您往返银行申请放款的时间精力。灵活多样的担保方式，可通过刷卡或转账汇款的自助支用，解决您经营中的资金周转难题。更可享多项组合优惠，为您事业腾飞轻松助力。



轻松理财 快乐生活

客服热线 95528 www.spdb.com.cn 网上银 ebank.spdb.com.cn

大国关系与国际关系(上)

——旧G2:英美·美苏·美日



中美关系如何互动发展,影响到的还不只是这两个大国的本身,也必然会牵动到整个国际形势的发展。

在这里,国际关系指的是全球约200个国家,无分大小,彼此之间的各种有时单纯、有时复杂、有时双边、有时多边的关系;至于大国关系,则是指综合实力居前的国家之间的关系。新潮的提法是G2。

先谈中国,因为它长期以来,除了最近一百多年,一向就是全球的老大。这里评比大小的标准,当然就是估计的GDP。3000年历史,中国数十个朝代自然有盛衰起伏,但无论盛世若汉、唐,弱朝如宋代,在当时,也就是距今约2000年前、1300年前及1000年前,中国的GDP始终第一。英国经济史专家估计,直到1820年,中国GDP占全球份额仍高达33%,当然仍是第一。

从1820年到目前2014年,这近200年的光景中,发生了什么事情,让中国国势急转直下?与此同时,又让西方迅速崛起?两个问题,其实是同一组答案:(1)航海机遇;(2)工业革命;(3)资本主义市场经济。中国连续错失了这三个机遇,西方则是连续抓住了这三个机遇。前者与后者的第一次碰撞——1840年的鸦片战争,为历史的转折作出了宣判。自此而后,在人类30个世纪中前28个世纪持续第一的中国,国势每下愈况,内忧外患不绝,一直到1978,大约是到了谷底:中国GDP占全球比重排名降到了第15,用8亿人口除GDP得到的人均GDP,更是落到了全球倒数第二,比印度还低。

"五百年必有王者兴",幸而有邓小平的改革开放,扭转了中国国运,扭转的不止是30年,而是300年。改革开放迄今35年,让中国先后抓回了市场经济、工业化及海洋强国曾经错失的三个宝贵机遇,中国国运立即止跌反升。GDP占全球比重的排名,也迅速回升,2010年超过日本成为全球老二。如无太大意外,快则10年,慢则15年,将取代美国成为老大。

对中国而言,这是复兴,不过是重新回归到200年前,中国曾经长达28个世纪的老大地位而已。但西方人不懂这些历史,他们充其量懂一些自己的历史。美国历史不过240年左右,在他们还算比较熟悉的这段历史中,中、美国运走势正好呈现的是鲜明的反差:美国崛起,中国衰落,这几乎是绝大多数长久以来美国人的刻板印象了。讲直白一点,我美国从来就是天生的老大,命定的老大,甚至是永远的老大。这样的心态,如何能想象有一天(这一天即将到来)他真的变成了老二,而取代它的却正是它从来未看在眼中甚至还瞧不起的中国。

中外古今历史,老大、老二关系最是复杂,所谓"一山难容二虎"。更需要指出的是,这一对最新的老大、老二关系还存在着一种前无古人甚至也后无来者的"债权债务关系"。新老大是全球最大债权国,新老二则是全球最大债务国,最大债务国的债务,主要又是最大债权国的债权。你说,这样的关系有多么微妙,多么离奇,多么吊诡,甚至多么危险?

这一对最新的全球老大、老二关系如何互动发展,影响到的还不只是这两个大国的本身,也必然会牵动到整个国际形势的发展。如何观察?很自然地就会想到过去的例子或历史的经验,也就是旧的G2发生了些什么事?彼此又是如何互动的。

远的不论,旧G2在此之前的上个世纪不过三对:英美、美苏、美日,彼此之间,大有不同。英美是一对极为罕见的老大、老二关系,自19世纪下半叶到20世纪上半叶,霸主地位和平转移,原因固与他们同文同种同价值同信仰有关,也与当时美国并非一心一意想称霸有关。接下来的美苏这一对,则完全不同了,都想称霸,文化价值体制又迥然不同,冷战之门几乎卷入了全球,最终以苏解体失败告终。至于美日这一对,则又怪异,是一对不正常的主从附庸关系,无太大参考价值。

三对旧G2能给21世纪的新G2什么启示呢?中美是否可以发展出一对"新型大国关系"呢?又如何发展?下周再续。M

优先股=肾亏丸



可以说，将会发行优先股之股，如不是玩亏了，就是管理层能力弱，使企业陷于病亏，相信比较少是因为要固本培元，增保元气而吃"肾亏丸"的。吃完"肾亏丸"后，企业仍然不转性，恐怕"肾亏丸"也续不了命。

老年人，无论是年事大或机器坏，都有肾亏，如不想每晚夜尿三四次，就要医医肾，吃肾亏丸。笔者不是卖药，只是做比喻。A股这几年来表现真差，盈利升不了或升得少，都使政府忧心，要想办法对付，因为如果上市公司"肾亏"死了，经济也会玩完，所以近日推出了"肾亏丸"——优先股。

内地企业"肾亏"，主要是经营不善。不少看似赚钱能力强的企业，主要是因为垄断而来。例如银行，能赚大钱，主要是因为存贷款利率水平是官方定的，存款得息两厘，贷款要付息五厘，银行就赚三厘息差，只要呆坏账不多，就一定没"肾亏"。可惜数年前"稳增长"一役，让一些银行乱借钱，致呆坏账增。还有一些企业则是因经营不善，导致亏蚀。可以说，将会发行优先股之股，如不是玩亏了，就是管理层能力弱，使企业陷于病亏，相信比较少是因为要固本培元，增保元气而吃"肾亏丸"的。

当然，肾亏日久而不医治，必然早死，因此有"肾亏丸"对一些已"肾亏"的企业是有好处的。有多好，就要看吃完"肾亏丸"后，企业是否珍惜这个重生的机会，日后会否努力赚钱，回报国家与投资者救命之恩。如果仍然不转性，恐怕"肾亏丸"也续不了命。

香港公司中也有优先股。上世纪70年代的和记黄埔几陷倒闭，汇丰集团接盘后，转卖给长江实业，当时就有优先股，印象中是价1港元，息似乎有7%。如此高息，是为了锁定一批长期资金，以渡难关。

2008年雷曼兄弟破产，美资金融业陷险境，高盛、花旗、美国汇丰等均发过perpetual bond（永续债券），也可视为优先股的一种，永不到期，除非企业赎回，息可达8%。

可见优先股不是新事物，都是有病有痛才推出来的"肾亏丸"。

内地监管层允许优先股面世，也要保障买入优先股的投资者，故有资格限制，比如上证50的成份股可公开发优先股，还要过去三年年均可分配利润能支持优先股一年利息支出的才可发优先股。这是避免无良企业借优先股来圈钱。

如果普通股与优先股的股息率相差不过三厘，则优先股的吸引力有限，因为优先股不享受股价上升之得益。如果优先股的赎回期短至一年，则其息可低，只要高过一年定存便够。但一年期的优先股对解资金短困之力有限，可能年期最少也要三五七年。年期越长，息要较高才够吸引。

对内地银行股来说，能发优先股，增加资本，总好过不发优先股。但要考虑的是，吃这些"肾亏丸"是要付药费（息）的，如果拿了资本回来，只是去填呆坏账的坑，而不是去拓展生意赚更多些钱，则普通股在来年的股息一定会被大幅削减。另一方面，如果呆坏账多，再无资金去做新借贷、去赚钱时，银行股就会重蹈日本银行于1989年爆破以来的困境，成为"丧尸"银行，即没借贷能力的银行，自己等死，拖垮国家经济。

中国有"钱"途而想借钱去拓展"钱"途的企业不少。只要银行全心扶持，真正做"百业之母"，银行的借贷生意定可愈来愈火，银行发达可期，A股重上有实力支持的6000点可期，恒指上望38000点也才可期。

央行将存款准备金率抽高至逾17%，其实是防止银行亏肾太多。如果吃了"肾亏丸"后，再老老实实放贷，则这个17%会回降至巴塞尔III的要求，约12%至10%，那时可以释出来给银行做生意的本钱亦大增，银行股便可以带挈投资者创富。但这一切都有待听其言，观其行。

笔者自数年前到天津做讲座，跟滨海区的一些银行家交流过后，就不再建议大家买内地银行股。何时可以买？恐怕要等到数月后，看：1.呆坏账处理方案；2.优先股细节；3.存准率是否减；4.银行是否转性。M



发优先股 减普通股

如果主板市场真能出现国企大盘股发行优先股，回购减资普通股的若干起个案，那才是真正意义上的改革创新，主板市场才能有大的动静。



自从3月21日，中国证监会发布《优先股试点管理办法》（以下简称《办法》）以来，市场就把上市银行作为发行重点。日前发布年报的农业银行更是明确表态，“已经做好了发行优先股的准备”，只待银监会有关配套文件出台即可启动。

《办法》规定，有三类上市公司可以公开发行优先股：(1)上证50指数成份股；(2)以公开发行优先股作为支付手段收购或吸收合并其他上市公司；(3)以减少注册资本为目的的回购普通股的，可以公开发行优先股作为支付手段，或者在回购方案实施完毕后，可公开发行不超过回购减资总额的优先股。在笔者看来，最值得看好的是第三类，即发行优先股，回购减资普通股，以此作为产业转型和资本市场结构调整的重要工具。其中又以能源、化工、钢铁等产能严重过剩行业，以及资源类企业为重点。

以煤炭行业为例，目前已公布年报和业绩预告的煤炭股盈利降幅多在50%以上，如国投新集减99%，大同煤业减94%，兖州煤业减77%，中煤能源减61.5%，伊泰B减48%，等等。但这些公司的现金流并不缺乏，且大股东（几乎全部为国有股）控股多在50%以上。以央企中煤能源为例，大股东控股比例达58.36%；去年末货币资金212亿元，每股净资产6.59元，可目前股价仅4.40元多。假定公司以现价（或稍高些）向大股东回购30亿股，这样大股东持股将由目前76亿股减至46亿股，持股比例降至46%左右，仍有很大的话语权。回购这些股份约需动用资金130亿～140亿元，若按现价（如4.50元）发行20亿股优先股，当可筹资90亿元左右，再按近两年平均净资产收益率（年息率约6.7%，每股0.30元）向优先股股东派息，也就6亿元上下，公司完全支付得起。

像中煤能源那样，以优先股作为主要支付工具回购减资普通股，至少可一举三得。首先，流通A股由目前91.5亿股减至61.5亿股，减少三分之一，股票供给减少股价必定上涨；第二，一批长期投资者（如社保基金、企业年金等）可获6%～7%的投资回报；第三，也是最重要的，发优先股、减普通股，可收战略转型、股权结构调整之效。煤炭是重要资源，理应细水长流留给子孙后代，而不宜过度开采，更何况这些年拼命挖煤已经严重影响了生态环境。煤炭股如此，其他资源股（如江西铜业、云南铜业）等，以及电力、化工、钢铁等行业莫不如此。

管理层不是一直鼓励“破净”公司回购减资吗？叫了多少次，破净一族总是以这样那样的借口不予回应，其中一条便是没钱回购。如今有了优先股这个融资渠道，而且其背景是国务院发布《关于开展优先股试点的指导意见》，那些大央企、大国企总该带个头，有所动作吧？

至于上市银行发行优先股以补充一级资本，那是银行资本饥渴的无可奈何之举。中国银行业的资本饥渴同美国金融危机时不同，人家那时是为了拯救风雨飘摇的金融业，且优先股大部分由美国政府或巴菲特这样的长期资金购买。如美国政府就动用1250亿美元，购入花旗银行、摩根大通等9家主要银行的优先股，稳定了当时的资本市场。而中国银行业之所以老是喊资本金不足，那是粗放经营所致。即以农业银行为例，2013年存款增长8%，贷款增长12%，以至经营现金流下降90%，每股收益0.51元，每股现金仅0.10元。其存款增长赶不上贷款增长，除了利息太低储户不愿多存外，另一个重要原因就是资本金不足，按相关规定不能多吸收存款。简言之，如果农行这次发行优先股成行，资本充足率提高了，也无非是多存再多贷，继续走粗放经营的老路而已，对传统金融行业的转型并不能起到什么积极作用。

如果主板市场真能出现国企大盘股发行优先股，回购减资普通股的若干起个案，那才是真正意义上的改革创新，主板市场才能有大的动静。



图/东方IC

余额宝若死对谁更有利

■ 文 / 本刊记者 邢 力

过去两周来，央行和各大商业银行连续出手，对以支付宝和余额宝为代表的互联网金融创新业务进行了强力约束和限制。我们不禁要问：假如余额宝真如昙花一现，将来在纳入监管正轨后走向凋零的话，究竟对谁更有利呢？

两周前出版的《理财周刊》封面文章《重审互联网金融》，从经济、文化、道德、哲学等多维度对中国当前互联网金融的种种乱象进行了深刻分析，并呼吁政府部门尽快加强互联网金融的监管，使之从野蛮生长转变为健康成长。

虽然我们预计监管层定会出手，却没有料到打击会来得如此迅猛。隐约间，我们似乎闻到了一股有可能将正处于互联网金融风口浪尖的余额宝置于死地的硝烟味。我们不禁要问：假如余额宝真如昙花一现，将来走向凋零的话，究竟对谁最有利？

山雨欲来风满楼

过去几周里，以支付宝和余额宝为代表的互联网金融新

规接连遭受到了来自监管层和传统商业银行的多个“大棒”伺候。

3月11日，支付宝和腾讯宣布了同一项业务，双方均联合中信银行打造国内首张网络信用卡。然而仅仅两天之后，央行迅速出台通知，要求暂停二维码支付、虚拟信用卡等支付业务和产品。央行称，相关支付产品安全性有待完善。

如果说这第一棒还只是打在阿里的新生儿身上，对其现有支付宝经营模式尚不构成根本性挑战的话，那第二棒则可谓是釜底抽薪。

3月16日，《支付机构网络支付业务管理办法》草案征求意见稿被曝光，央行拟限制第三方支付转账单笔不得超过1000元，年累计不能超过1万元，对个人消费规定单笔不超过5000元，月累计不超过1万元。

消息一出，瞬间踢爆舆论，外界大多认为若新规实施，将彻底扼杀支付宝和余额宝的生存空间，对电子商务市场的发展也将形成极大的冲击。为平息争议，央行又很快表示新规还只是征求意见稿，短期内不会发布实施。

刚刚躲过一劫，没想到仅仅两天后，余额宝又遭受到了更大的潜在打击。3月18日，央行调查统计司司长盛松成发表了《余额宝与存款准备金管理》的学术性文章，指出余额宝等货币市场基金投资的银行存款应受存款准备金管理。

盛松成指出，从上世纪70年代起，美国就开始研究对货币市场基金进行准备金管理，之所以一直没有实施是因为美国货币基金的资产配置中，绝大多数是购买美国短期国债。事实上，过去很长一段时间内，中国货币基金的主要投资方向也是短期票据和债券，但如今却有80%以上的资金投向银行协议存款，其中余额宝更是将95%的资金都投资于银行协议存款并享有无风险收益。

购买债券当然不存在货币创造问题，无需收取准备金，但余额宝却以基金之名行存款之实，那它所购买的协议存款就应该实施存款准备金管理，否则余额宝借给银行的那部分资金理论上的货币乘数将无穷大，可无穷创造货币，进而可能影响到货币政策的有效性。

可想而知，假如今后余额宝投入银行协议存款的资金都将被收取20%准备金的话，余额宝的实际年化收益将比现在下降至少1个百分点，对余额宝的吸引力将产生极大的冲击。

正所谓祸不单行，3月22日，建行宣布下调支付宝快捷支付交易限额至单笔5000元，月累计50000元。至此，四大行在不到一个月时间内均大幅收紧了快捷支付额度。

被“央妈”打，马云虽然不敢吭声，却已压了一肚子火，如今又被四大行集体打击，马云再也忍不住了。3月23日，马云发表战斗檄文《支付宝，请扛住！》，将四大行视为垄断与权力的代言人，联手封杀支付宝，其悲愤之情溢于言表：“支付宝虽败犹荣，虽死犹生……这是你最艰难的时刻，也是最光荣的时刻。”

然而马云看似澎湃激昂的自我辩护却存在误导公众的嫌疑。3月24日，针对为何要降低支付宝快捷支付限额一事，工行结算与现金管理部处长王鋐首度发声。他指出，工行与支付宝的沟通早在2011年就已开始，根据当年8月银监会出台的86号文的规定，客户开通快捷支付首笔业务时需要到银行柜台签约以“验明正身”，但这一点受到支付宝方面坚决抵制。以至于此后3年，快捷支付一直处于“违法”状态，而银行为此承担了相当大的法律风险。

然而这一出舆论战刚刚打响，央行又马不

图/东方IC



停蹄再给了余额宝当头一棒：把线下金融业务搬到线上后也必须遵守线下现有法律法规和资本约束。不允许存在提前支取存款或提前终止服务而仍按原约定期限利率计息或收费标准收费等不合理的合同条款。这意味着之前货币基金投资协议存款“提前取款不罚息”的政策红利即将结束。

不罚息优惠的取消可能让货币基金在流动性危机时遭遇灭顶之灾。因为货币基金逐日计算投资者收益，如果突遭大额赎回请求，基金经理不得不将尚未到期的协议存款取出，将只能获得活期利息，协议存款利息与活期存款利息之间的差额将可能使货币基金当天收益大幅下滑甚至为负，从而出现亏损可能。这一规则的改变，对余额宝和其他所有货币基金而言，都意味着流动性管理的难度大为提升，持续获取高收益的难度也将大幅增加。

余额宝已近黄昏?

仔细梳理一下过去两周来对互联网金融的这一系列狙击拳，我们可以清晰地看到一条主线，那就是以余额宝为代表的互联网金融在过去一年中得以迅速爆发的监管红利正在快速消失。

中国基金业协会数据显示，2月底货币基金规模14233.52亿元，这意味着今年前两个月货币基金吸金约7000亿元。换句话说，今年前两个月的增长规模接近过去10年的总和。新增货币基金中，余额宝一家就占到半壁江山，而余额宝的一战成名也带动了其他货币基金规模的迅速增长，如华夏现金增利的规模也超过了1000亿份。

在“两会”开始前，央行行长周小川虽然信誓旦旦地保证“余额宝等金融产品肯定不会取缔”，让互联网金融业者欢欣鼓舞，可他们却低估了周行长后半句话的分量，“过去没有严密的监管政策，未来有些政策会更完善一些”。

如今，政策以出人意料的迅猛刚烈之势突如其来，打得余额宝措手不及。可以想象，如今已失去了“提前取款不罚息”的政策红利，今后若还要为购买的协议存款提交存款准备金的话，余额宝的收益优势将被进一步削弱。事实上，随着年后银行资金面的逐渐宽松，余额宝的收益过去2个月中一直在持续下滑，对投资者的吸引力也在不断下降。加上银行在第三方支付便利性上的约束以及潜在的《支付机构网络支付业务管理办法》对支付宝转账限额的约束，可能会进一步打击投资者购买余额宝的意愿和能力。

更可怕的是，互联网金融最大的目标客户是既缺乏理财知识，又缺乏风险承受能力的屌丝阶层，他们的投资有极强的盲目性和羊群效应。一旦余额宝出现流动性风险或短期的零收益甚至负收益局面，将很有可能会引发恐慌性赎回潮，从而进一步加剧了流动性风险。而投资者信心一旦崩溃，将会引发类似银行破产传闻出现时，银行存款挤兑的景象。若出现这种极端情况，余额宝还能正常运作下去吗?

骑虎难下最尴尬

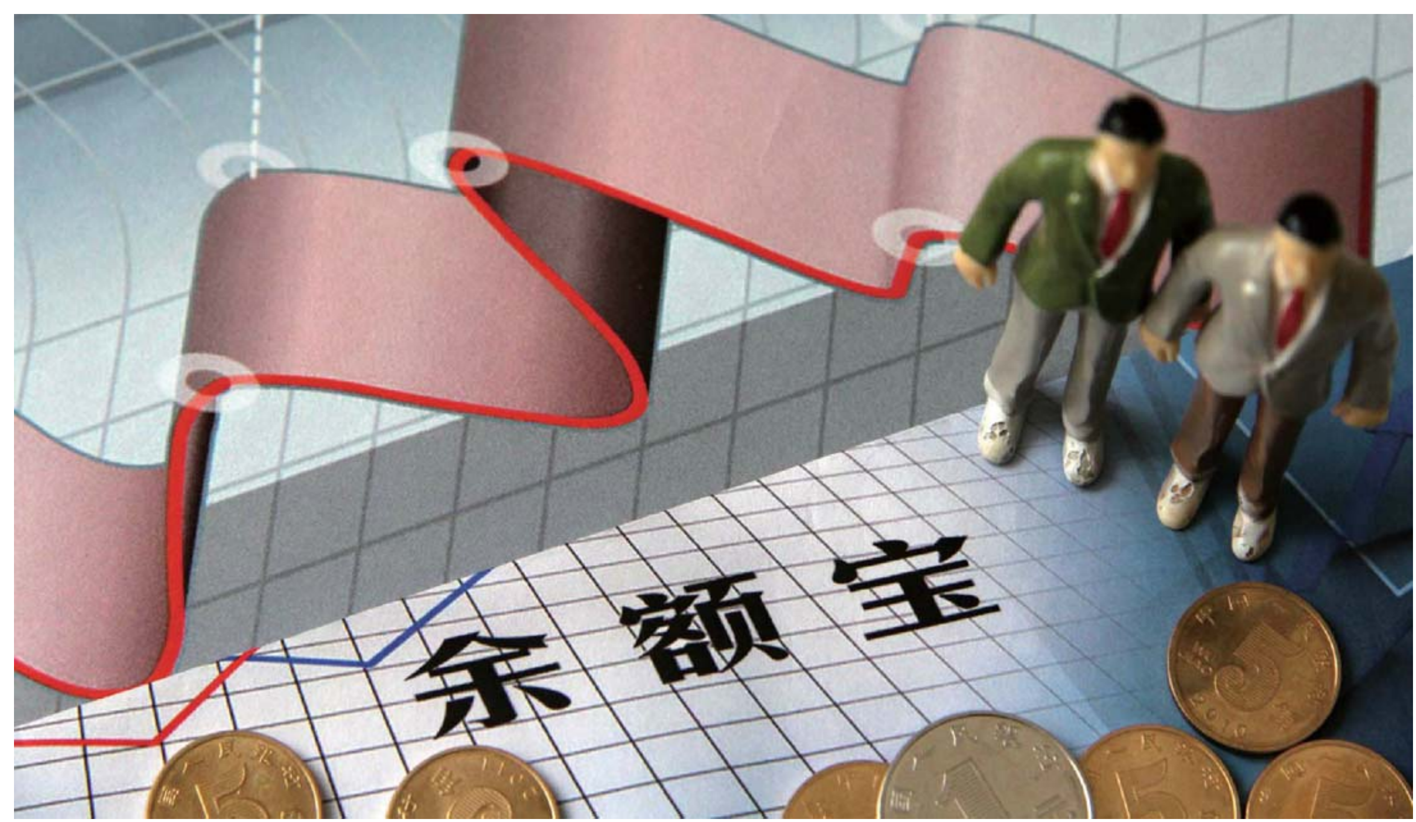
假如未来真的出现这种局面，我们不妨想象一下，究竟谁会从中得利呢?

很多人都会想到，传统商业银行可以减少一个强有力的与其争夺存款的竞争对手，因此显然会从中获利。

但我们仔细想想会发现，马云自己可能才是最希望余额宝倒下的人。

在今年“两会”上，周小川行长明确表示存款利率市场化将在未来一两年内实施。针对周行长的表态，马云说了一番耐人寻味的话：在改革开放的进程中，如果有一款产品能发挥推动历史的作用，即便它的生命周期再短暂，也必将非常光荣。表面上看，马云这话是说一旦将来银行存款利率管制放开，余额宝用户随时都可能把钱投到收益更高的产品上，因此他已经做好了到时可能缺乏竞争力的余额宝黯然退场的命运。但从阿里集团的总体布局上看，我们却能读出另一番味道。

就在马云做出上述表态的3天后，阿里正式对外宣布将启动赴美上市的计划，正式作别与之纠缠许久的港交所。尽管根据此前阿里巴巴披露的信息，包括阿里小贷、阿里担保、支付宝、余额宝等外界关注的金融板块并不会打包在此次IPO中。但美国投资者和分析师普遍看好阿里未来的金融潜力，毕竟以淘宝集市和天猫商城为代表的中国网购市场经过过去10年连续爆发式增长，如今已逐渐趋于稳定与饱和。而且在金融领域，阿里还暗藏着巨大的发展空间，尤其是过去几个月里余额宝的卓



图/东方IC

越表现，给阿里未来在金融领域的扩张带来了更多的想象空间。

海外投资者所看重的，同样也是马云自己所看重的。然而余额宝目前这种日长夜大的局面虽然为阿里赢得了名声和客户，却也为已通过审批的未来的阿里银行的发展造成了潜在的障碍。目前余额宝的7天年化收益率还在5%以上，而银行的活期存款利率不能超过0.385%，两者差异巨大，显然客户不会把余额宝里的资金转到阿里银行去的。然而由于余额宝实际上是天弘旗下的货币基金，而阿里本身又是天弘基金的控股股东，这就导致根据现有法律，未来的阿里银行将无法从余额宝那里获得协议存款。到那时，余额宝不但成为了其他商业银行存款的吸金机器，也会让阿里银行吸收存款变得更加困难。可以说余额宝规模越大，收益越高，未来的阿里银行就会越缺钱，使阿里银行的金融业务陷入无米之炊的境地。因此，余额宝的倒下，反而会给未来阿里银行的发展腾出道路。

可如今的余额宝已经变成了互联网金融创新图腾而被无数投资者所追捧甚至朝觐，一边是利率市场化尚需一段时日，一边是阿里银行却已箭在弦上，在这一过渡时期，余额宝规模的膨胀将很有可能超出阿里自身的控制。因此，如今马云已是骑虎难下，对余额宝可谓是又爱又恨。余额宝未来的命运到底会如何，让我们一起拭目以待吧。

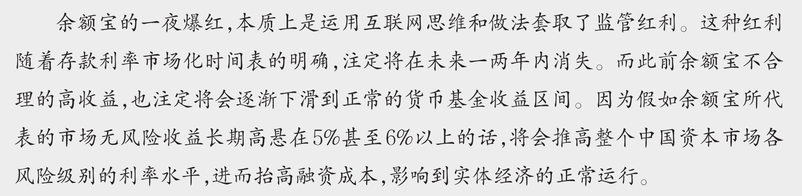


教“野蛮人”守规矩



■ 文 / 本刊记者 邢 力

余额宝的一夜爆红，本质上是运用互联网思维和做法套取了监管红利。这种红利随着存款利率市场化时间表的明确，注定将在未来一两年内消失。而此前余额宝不合理的高收益，也注定将会逐渐下滑到正常的货币基金收益区间。因为假如余额宝所代表的市场无风险收益长期高悬在5%甚至6%以上的话，将会推高整个中国资本市场各风险级别的利率水平，进而抬高融资成本，影响到实体经济的正常运行。



理解了这一问题本质后，我们也就能理解央行此次的监管组合拳的用意，这绝不是什么金融业既得利益集团游说监管层的结果，而是央行作为金融监管者的职责所在。尽管面对巨大的舆论压力，但用央行副行长的话说，这是“在不适当的时间点，用不适当的方式做了一件应该做的事”。毕竟中共十八届三中全会明确了推动利率市场化的决心，中央希望看到互联网金融自下而上推动利率市场化，但金融创新决不能无视风险，盲目创新。想让“门外的野蛮人”成为推动传统金融变革的正面力量，就需要“央妈”出手好好教教他怎么守规矩。

某种程度上看，此次央行出手敲打支付宝与余额宝，与去年年中借“钱荒”之机敲打沉迷于同业鸦片的商业银行一样，目的在于提示风险。不但在提示互联网企业，也是在给普通投资者提醒。

因此我们一方面希望监管层能够在规范市场和鼓励创新之间找到一个平衡点，另一方面也希望互联网企业也能认清形势，认清风险，认清自我正确的定位。假如有些人整天想着打悲情牌或者励志牌，妄图挟用户以自重，以创新之名逃避监管，最终只会搬起石头砸自己的脚。



【会·画香茶】鼎艺申时茶

守望相悦不如鼎艺相约

垂帘闹市 雅隐于斯

挂画 焚香 插花 点茶

附四艺之形 呈风雅有意

每周二下午三点开启

预设一席 限十位

关注鼎艺公众微信平台

回复"预约申时茶"报名参与

地点：鼎艺空间上海金汇路528号

虹桥古玩城5楼E013



COVER STORY

封面文章









优先股十解

■ 文 / 本刊证券研究中心

随着《优先股试点管理办法》的颁布，一个新的投资品种即将诞生。资本市场对此的反应是积极的，股市应声而涨。然而，面对优先股这一新生事物，我们仍有许多问题需要寻找答案。



3月21日，证监会发布了《优先股试点管理办法》(以下简称《管理办法》)，市场对此给予了积极的回应，当日上证指数逆转了前一交易日跌破2000点的颓势，大涨2.72%，重新站到了2000点之上。此前曾表示要推出优先股的浦发银行更是以涨停报收，拉动银行股板块集体走强。

不少投资者认为，优先股政策的出台将改变A股市场重筹资、轻回报的现状，特别是可以减轻大盘蓝筹股再融资对市场资金面的压力。在政策利好的作用下，A股市场也有望重新步入牛市。

然而，通过仔细研读《管理办法》，我们发现优先股的利好作用似乎并没有想象中那么大，仅靠此一项政策很难对股市产生变革性的影响。

优先股能让股市走牛吗

A股市场最让人诟病的问题就是重筹资、轻回报，而优先股具有优先分红的权利，发行优先股的公司，必须给优先股股东分红，从这一点上来说，似乎对改善A股公司老问题有一定的好处。另外，多数公司不能以公开发行的方式发行优先股，对市场中的存量资金影响较小。在资金面有所改善的情况下，股市有可能回暖。

但我们也必须注意到，愿意发行优先股的公司不会太多。就拿打算发行优先股的浦发银行来说，它为什么要发优先股？因为公司有补充资本金的需求。目前公司的股价低于每股净资产，导致无论是配股还是增发，都无法实施。发行公司债券虽然也可以起到补充资本金的作用，但在债券到期后，公司还需要还本付息，那时候，公司又将面临资本金不足的问题。看起来，只有发行优先股是最可行的再融资方案。

可就算浦发愿意发行优先股，它也还会面临诸多问题，比如优先股的股利如何确定？浦发银行2013年的分配方案是每股分配0.66元现金红利，而浦发的股价还不到10元，这就意味着浦发的普通股的股息率要超过6.6%。那么优先股的股息率要订多高？不能低于普通股吧？低于普通股谁还愿意投资优先股呢？如果利率订得过高，部分普通股股东会抛掉普通股，转买优先股，导致普通股股价下跌。再比如，浦发是选择公开还是非公开发行呢？公开发行依然会对市场的资金产生分流作用，只有非公开发行才有可能引入外来资金。可在浦发优先股发行方案出台之前，我们根本无法判断它对股市的影响究竟是正面的还是负面的，更不能武断地认为，优先股政策一定会带来牛市。



优先股能带来暴富机会吗？

很多投资者认为新的交易品种，通常都会带来新的暴富机会，当年的认购证、封闭式基金、可转债、创业板股票等，都曾给首批参与者带来了不错的回报，这次的优先股也会成为又一个发财的机会。

遗憾的是，对于中小投资者来说，能够参与优先股投资的机会并不多。根据《管理办法》，只有上证50指数成份股才可以公开发行优先股，其他公司要公开发行优先股必须满足特定条件，比如吸收合并其他公司或回购普通股。除此之外，优先股只能向符合条件的投资者非公开发行，而个人投资者必须满足金融资产不低于500万元才能成为合格的投资者，才有权参加优先股的非公开发行。

另外，《管理办法》还规定，优先股不得转成普通股，这与国际上优先股的情况有一定的差异，结果就是优先股股东只能长期吃利息，无法分享公司成长的好处。从这一点上说，优先股更像一只没有期限的债券，靠投资优先股只能获得较稳定的收益，要想发大财，几乎没有可能性。

认清优先股再投资

作为全新的投资品种，投资者一定要在全面了解优先股的基础上，再做出投资决定。为了帮助大家更好地认识优先股，我们将结合《管理办法》的规定，从什么是优先股、谁可以发行优先股、谁可以购买优先股、优先股对股市有什么影响、优先股有什么风险等10个方面，对优先股进行详细解读，希望我们的解读能对你的投资有所帮助。



1

Question

什么是优先股?

优先股，虽然名为“股”，但实际上兼具“股”和“债”的特点，是股票和债券的混合体。

首先，优先股是一种股票。但相对于普通股来说，其股份持有人可以较普通股股东优先分配公司利润和剩余财产。也就是说，公司可以不向普通股股东分红，但必须按事先约定的股息率向优先股股东支付股息。如果向普通股股东分红，分的也是优先股股东分配后剩下的公司利润；而在公司破产清算时，优先股股东对公司剩余资产的分配权利先于普通股股东。

为了优先获得固定收益，优先股持有人放弃了参与公司决策管理等权利，对公司经营的影响力要小于普通股股东。优先股股东没有选举及被选举权，对公司日常经营管理的一般事项也没有表决权，仅在公司对与优先股股东利益密切相关的重大事项进行表决时才享有表决权。比如修改公司章程中与优先股相关的内容，一次或累计减少公司注册资本超过百分之十，公司合并、分立、解散或变更公司形式，发行优先股等。另外，为了保护优先股股东利益，如果公司累计3个会计年度或连续两个会计年度未按约定支付优先股股息，优先股股东恢复到与普通股股东同样的表决权；当公司按约定支付了所欠股息时，已恢复的优先股表决权终止。与普通股一样，优先股股东也不能退股，但优先股一般能通过事先约定的条款被公司赎回。

其次，优先股像一种特殊的债券。说其像债券，是因为每年都会按照约定股息率获得股息；说其特殊，是因为其没有固定期限，永远不需要偿还本金，很像“永续债券”。不过，当公司破产清算时，优先股股东的地位不及债权人。剩余财产先分给债权人，再分给优先股股东，最后分给普通股股东。

总之，从优先股股东的权利和义务来看，优先股股东所享受的权益介乎债权人及股权人之间。但优先股与普通股从本质上均为同一公司的股权，两者的价格有较高的正相关性。

从《优先股试点管理办法》看，优先股可以分为以下几类：

1.固定股息率优先股和浮动股息率优先股。前者在存续期内采取相同的固定股息率，或明确每年的固定股息率，各年度的股息率可以不同；后者在存续期内票面股息率可以调整，但必须事先明确票面股息率的计算方法。

2.强制分红优先股和非强制分红优先股。前者是公司可以在章程中规定，在有可分配税后利润时必须向优先股股东分配利润的优先股；后者是章程中不含强制分红条款的优先股。

优先股，虽然名为“股”，但实际上兼具“股”和“债”的特点，是股票和债券的混合体。

3.累积优先股和非累积优先股。前者是公司当年可分配利润不足以向优先股股东足额派发股息，差额部分可以累计到下一会计年度的优先股，后者是当年所欠股息不用在以后年度补发的优先股。

4.可参与优先股和不可参与优先股。前者是优先股股东按照约定的股息率分配股息后，有权同普通股股东一起参加剩余利润分配的优先股，后者是优先股股东只能获取一定股息而不能参加额外分红的优先股。

5.可转换优先股和不可转换优先股。前者是可以转换成普通股的优先股，后者是不可转换为普通股的优先股。

6.可赎回优先股和不可赎回优先股。前者是允许发行人按事先约定的条件回购的优先股，后者是没有回购条款的优先股。

7.公开发行的优先股和非公开发行的优先股。前者是面向公众发行的优先股，后者是向合格投资者发行的优先股。

8.上市优先股和非上市优先股。前者可以在证券交易所上市挂牌交易，后者仅限在合格投资者间转让。

2 Question 谁可以发行优先股？

上市公司和非上市公众公司都可以发行优先股。对上市公司来说，可以公开发行，也可以非公开发行优先股，非上市公众公司则只可以非公开发行优先股。

作为上市公司，发行优先股首先必须做到与控股股东或实际控制人"三分开"，内部控制制度健全，近期不能有违法违规行为。比如最近12个月内未受到过中国证监会的行政处罚、未因涉嫌犯罪正被司法机关立案侦查或未涉嫌违法违规正被中国证监会立案调查等。如果上市公司在最近36个月内因违反工商、税收、土地、环保、海关法律、行政法规或规章，受到行政处罚且情节严重的，或者公司及其控股股东或实际控制人最近12个月内存在违反向投资者作出的公开承诺的行为，都不得公开发行优先股。

其次，最近3个会计年度实现的年均可分配利润不少于优先股一年的股息，最近3年现金分红情况符合公司章程及证监会的有关监管规定。

第三，募集资金有明确用途，应与公司业务范围、经营规模相匹配，用途符合国家产业政策和有关环境保护、土地管理等法律和行政法规的规定。除金融类企业外，募集资金使用项目不得为持有交易性金融资产和可供出售的金融资产、借给他人等财务性投资，不得直接或间接投资于以买卖有价证券为主要业务的公司。

第四，优先股发行规模不得超过公司普通股股份总数的50%，且筹资金额不得超过发行前净资产的50%，已回购、转换的优先股不纳入计算。

第五，上市公司同一次发行的优先股，条款应当相同。每次优先股发行完毕前，不得再次发行优先股。

上市公司发行优先股可以采取储架发行，即申请一次核准，分次发行。为避免出现一次核准、分次发行的优先股彼此之间主要条款差异过大的情况，采用储架发行时，不同次发行的优先股之间，除票面股息率外，其他条款应当相同。

上市公司如果想要公开发行优先股，必须是以下三种情况之一：一是普通股为上证50指数成份股的公司，即使在证监会核准公开发行优先股后，该公司的普通股被剔除出上证50指数，该公司仍可发行优先股；二是以公开发行优先股作为支付手段收购或吸收合并其他上市公司；三是以减少注册资本为目的的回购普通股的，可以公开发行优先股作为支付手段，或者在回购方案实施完毕后，可公开发行不超过回购减资总额的优先股。

公开发行优先股的上市公司，还必须满足最近3个会计年度连续盈利的条件（扣除非经常性损益后的净利润与扣除前的净利润相比，以孰低者作为计算依据）。另外，公开发行的优先股必须是固定股息率、强制分红、累积、不可参与优先股。但如果商业银行发行优先股是为了补充资本，则可以发行非强制分红、非累积优先股，但仍需要是固定股息率、不可参与优先股。

对非上市公众公司非公开发行优先股，要求相对较低。除了应符合合法规范经营、公司治理机制健全、依法履行信息披露义务等3个条件，还要求近期不能有违法违规行为，已发行的优先股不得超过公司普通股股份总数的50%，且筹资金额不得超过发行前净资产的50%（不计已回购、转换的优先股），同一次发行的优先股，条款应当相同等。





3 Question 谁可以购买优先股?

优先股即将空降中国资本市场，而投资者最为关心的是：谁将可以购买优先股?

人人均可参与优先股投资

3月21日，证监会新闻发言人张晓军表示，公开发行优先股，任何投资者都可以参与，在市场上公开买卖，没有任何限制；非公开发行优先股规定了合格投资者范围，不符合投资者门槛的投资者，可通过基金、信托、理财产品方式间接投资优先股。

换言之，优先股不是机构的独食，人人都可以参与优先股的购买。

虽然优先股的发行方式确定为公开发行和非公开发行两种，但考虑到公开发行优先股只能用于吸收合并其他公司或回购普通股，绝大多数公司可能不会采用公开发行模式，转而会采取非公开发行的方式。因此，市场关注重点可能会落在非公开发行优先股。

而根据相关规定，公司非公开发行优先股仅向合格投资者发行，每次发行对象不得超过200人，且相同条款的优先股的发行对象累计不得超过200人。同时，优先股交易或转让环节的投资者适当性标准应当与发行环节保持一致；非公开发行的相同条款优先股经交易或转让后，投资者不得超过200人。而对这200人的界定，证监会进一步解释道：为明确非公开发行优先股的合格投资者人数计算方式，在计算合格投资者人数时，同一资产管理机构以其管理的两只以上产品认购或受让优先股的视为一人。

个人门槛：500万元

那么，何为合格投资者？根据证监会优先股试点管理办法征求意见稿要求，优先股合格投资者范围包括经金融监管部门批准设立的金融机构及其发行的理财产品，QFII与RQFII以及企业法人、合伙企业、个人投资者。相关负责人称，优先股对企业法人、合伙企业、个人投资者的资产规模有一定门槛要求的，但不要求投资经验年限。其中，优先股合格个人投资者的门槛为500万元，数额参照了中小企业私募债的投资者。此外，为防止利益输送，将发行公司的董事、高管及其配偶排除在非公开发行的合格投资者范围之外。

500万元的门槛，对于绝大多数普通投资者而言，只能高山仰止。不过，这并不意味着中小投资者就被挡在非公开发行优先股的门外。证监会相关人士称，合格范围外的中小投资者可以通过购买基金产品、银行理财产品、信托产品等方式，借助于机构之力，间接投资优先股。

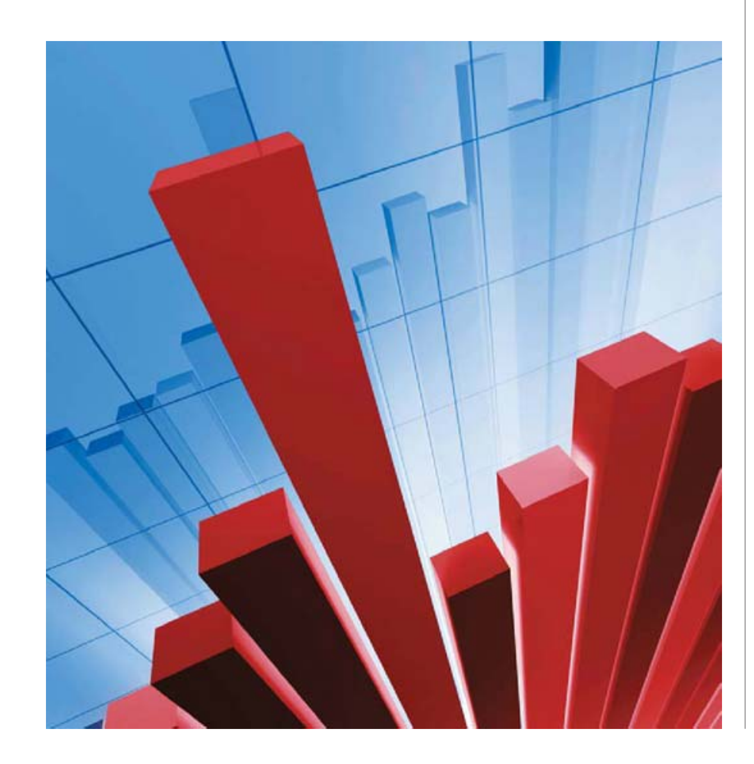
4 Question

公司为什么要发行优先股?

或缓解"大小非"解禁潮

公司发行优先股的目的是什么?

在回答这个问题之前,我们应该先搞清楚:为何要在资本市场推行优先股?事实上,对于优先股制度,管理层和市场其实都有一个美好的愿望,那就是把优先股作为优化上市公司股权结构的重要工具。在花费了九牛二虎之力进行了股改之后,如今,上市公司股权结构不合理的问题在A股市场仍十分突出。最为突出的是,上市公司控股股东及相关股东"一股独大",不仅严重妨碍了公司治理的完善,同时也让股市"大小非"问题突出,让股市成了"大小非"们的提款机,在此压力下,A股唯有跌跌不休。管理层希望能够在IPO环节和再融资环节引入优先股,将控股股东过多的持股转化为非流通的优先股,从而有效地激活市场的活跃度。"这样上市公司每公开发行一次优先股,上市公司的股权结构就会得到一次改善。"某证监会相关人士如是说。但是,优先股试点尚未实施,管理层的美好愿望是否会成为现实,还是会与IPO的历史改革一样"希望越大,失望越大",还有待事实来检验。



有别于债券、普通股

再从融资手段利弊来看,作为公司,与发行公司债券和普通股一样,发行优先股只是增加了公司融资或再融资的一种渠道。当然,发行优先股与发行公司债券和普通股还是有着天壤之别。

公司债券属于企业的负债,无论企业是否盈利债务都必须清偿;优先股是一种特殊股权,不像普通股那样具有投票权,只能享有固定利息。此外,优先股是税后利润,而债券的利息是税前分配;优先股不能像债券利息那样抵税,所以相对来说债券的发行成本更低。

而优先股与普通股都是一种股权,优先股是股份公司专门为某些获得优先持股权的投资者而设计的一种股票,即在分配公司红利和公司清算时分配公司的资产这两个方面,均比普通股享有优先权的股份。具体而言,两者有四个方面的不同:一、优先取得股息。优先股一般预先定明股息收益率,其股息一般不根据公司经营盈亏而增减,并先于普通股获得股息。不过,当公司业绩发生亏损时,优先股的股息可以暂不支付,等到公司扭亏后再恢复支付。二、优先得到清偿或称有优先索偿权。公司倒闭时,在法律上,优先股的地位仅次于债券,而先于普通股票。三、表决权有限性。优先股股东一般没有选举权和被选举权,对股份公司的重大经营无投票权,但在某些情况下,可以享有投票权,如公司股东大会需要讨论与优先股有关的权利时,优先股股东有权参加股东大会。四、某种可赎回性股票。优先股与普遍股一样也没有到期时间,但公司在发行时通常规定,只要提前一两个月发出通知,公司就有权在必要时按照规定的价格赎回优先股,赎回的日期多为支付红利的同时。赎回时,须照优先股票面价值,加上本期股利,有的须加额外的若干补贴。

一言以蔽之,公司发行优先股之后,所面临的现金兑付压力介于公司债与普通股之间。

公司融资新渠道

事实上,在海外成熟市场,根据其优先股发展的历程看,优先股的一项重要运用是为经营遭遇暂时困难,但总体资产状况良好的公司提供融资工具。因此,《优先股试点管理办法》第十九条修改为"最近3个会计年度实现的年均可分配利润应当不少于优先股1年的股息"的一般性要求,从而使非公开发行优先股的条件更为合理;同时仍要求公开发行优先股的上市公司,满足最近3个会计年度连续盈利的条件。

对于优先股,市场仍是顾虑重重,尤其是在一向重筹资、轻回报的A股市场,推行优先股,最后会演变成上市公司尤其是以银行为代表的超级大蓝筹"狮子大开口"的一个新渠道。从当前A股的情况看,作为任何一家上市公司,如有机会能不断地从市场筹到资,是绝不会主动放弃的。最为典型的一个例子是,某上市银行老总在公开场合表示,该银行数次巨额再融资,已到了"自己也不好意思"的地步。优先股可能最终会沦为一些企业一轮又一轮的再融资的新方式,以及少数特定股东享有超额利润分享的盛宴。



5

Question

优先股票面利率如何确定?

优先股的票面利率,也就是股息率如何确定是个很重要的问题。优先股股息率如果太高或者太低,都不恰当。

一方面,由于优先股发行的对象实际上可以通过投行"暗箱操作",如果股息率过高,也许会产生把公司的可分配利润大部分输送给优先股股东的可能性,这就损害了普通股股东的利益。但另一方面,如果股息过低,对优先股投资者的吸引力过低,则会影响成功募资。

《管理办法》中先后提到几点,涉及股息率问题。一是采取固定股息还是浮动股息。办法中称,公司章程中规定优先股采用固定股息率的,可以在优先股存续期内采取相同的固定股息率,或明确每年的固定股息率,各年度的股息率可以不同。公司章程中规定优先股采用浮动股息率的,应当明确优先股存续期内票面股息率的计算方法。

二是上市公司发行优先股,最近3个会计年度实现的年均可分配利润应当不少于优先股1年的股息。公开发行优先股的价格或票面股息率以市场询价或证监会认可的其他公开方式确定。

三是非公开发行优先股的票面股息率不得高于最近两个会计年度的年均加权平均净资产收益率。

后面两条,实际上都对优先股的股息率作了最高额的限制,虽然语言看上去比较绕,但表达的都是一个意思。如果不对股息率作出最高限制,也许会产生一种极限情况——就是优先股股东可以把公司的可分配利润全部分走,这种状况将导致普通股股东承担巨大风险。如果上市公司利用优先股融资,并将所得利润优先分给优先股股东,那么普通股股东最后将沦为所有风险的承担者。

同时也不排除公司的利润会下降。如果优先股股息率是不能变动的,以后也有可能造成普通股股东的风险,这点也要注意。

所以,对优先股股息率上限的规定是极为必要的——上市公司和非上市公司对应了不同的股息率上限要求。尤其是非上市公司,要求票面股息率不得高于最近两个会计年度的年均加权平均净资产收益率。有了这样的条款,优先股才可以被认为是相对的利好,市场反应才会如此积极,否则它又将成为另一个圈钱利器。

另一个问题是,优先股股息率也不能过低,否则将影响投资者的积极性。比如浦发银行,现在的普通股股息率已经超过6.6%(从另一个角度说,银行股实在是很便宜),那么如果浦发银行发优先股的话,股息率是不是应该比普通股息率高,投资者才会有兴趣?

银行对优先股的兴趣通常会比较大,因为银行有再融资的要求,但眼下许多A股银行因跌破净资产而无法增发或配股。

当然,指望股息率远高于发债的利息,似乎也不太可能。一般企业恐怕只有在非常缺资金或资金需求非常大时才会愿意这么做。



Question

优先股可以上市交易吗?

按照《管理办法》的规定,上市公司公开发行的优先股可交易,上市公司非公开发行的优先股可以在交易所转让,非上市公众公司非公开发行的优先股可以在全国中小企业股份转让系统转让,转让范围仅限合格投资者。交易的具体方式并没有在《管理办法》中具体标明。

不过,我们可以从优先股的面值、票面利率等信息,猜测一下未来可能的交易方式。优先股每张的面值为100元,这与债券的面值是一样的。目前,债券的最小交易单位为1手,1手等于10张债券,也就是1000元面值的债券。由于优先股与债券有许多相似的地方,估计未来也会采取与债券类似的交易方式,即以1手为最低交易单位,最低的交易门槛为1000元面值的优先股。从这一点上来说,参与优先股交易的门槛并不高。至于优先股是和债券一样实施T+0交易,还是和普通股一样实施T+1交易,就要看交易所的规定了,目前,还没有相关的规定出台。但对于一种适合长期投资的投资品来说,T+0和T+1的交易模式,差异不大。另外,《管理办法》还规定,优先股交易没有限售期。

如果想参与非公开发行的优先股的转让,门槛就很高了,你必须是符合条件的合格投资者,最低门槛是拥有500万元资金。






Question

优先股能转成普通股吗?




优先股能否转成普通股,也是投资者所关心的问题。根据《管理办法》优先股不能转成普通股,这大大降低了优先股的价值。但《管理办法》同时还规定,商业银行可根据商业银行资本监管规定,非公开发行触发事件发生时强制转换为普通股的优先股,并遵守有关规定。至于什么是触发事件,《管理办法》没有具体说明,在此我们也无法进行更多猜测。

优先股能不能转股非常重要,不能转股的优先股,由于流动性可能无法像股票这样,投资者对股息的要求就相对较高。而能转股的优先股,就像可转债一样,投资者看在能分享股价上涨的机会,就可以接受相对低的股息率。

根据一些专业人士介绍,美国绝大多数优先股都是不能转股的。美国优先股市场的规模并不大。优先股在美国历史上就是为铁路融资发行的。但直到上世纪90年代初的规模也才是500亿美元左右,到2006年也就是2000亿美元左右,现在大概是4000亿美元左右。同时,美国近几年的优先股股息率一度高于8%,甚至比同期的长期国债收益率还高。这些不能转股的优先股交易方式也是或上市交易,或转让。

当然,优先股股东退出的方式也不仅限于交易或转让,根据《管理办法》的规定,发行人可以回购优先股。回购优先股包括两种情况,一是发行人赎回优先股,二是投资者要求回售优先股。如果发行人要求赎回优先股,必须完全支付所欠利息。具体的回购条款,包括回购的条件、期间、价格及其确定原则、回购选择权的行使主体等(如有),需要在招股说明书中披露,并经股东大会表决通过。



Question

优先股股东有哪些权利?

要说权利,那一定是与义务对等的。

优先股的股东享有某些优先权利,其主要体现在公司盈余和剩余财产分配方面享有优先权。优先股股东通常能获得公司固定的股息,只要公司当期盈利具备偿付能力,公司须尽按期付息的义务。优先股股东的股息因此不受公司盈利波动的影响,并须在普通股股息之前被派发。

当股份有限公司因解散、破产等原因进行清算时,优先股股东对公司资产的主张先于普通股股东,但在债务(包括附属债务)之后。不同于公司的贷款者,优先股股东不可以逼迫无法支付股息的公司进入破产程序。

显然,优先股不同于公司债券和银行贷款,这是因为优先股股东获取收益和公司资产的权利只能在公司满足了债权人的要求之后才能行使。

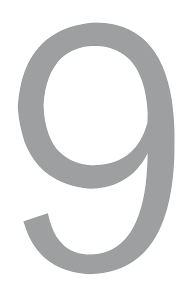
与优先权相对应的则是优先股权利受到一定限制。一般来讲,优先股的权利范围较小。优先股不上市流通,其股东对公司事务没有表决权或表决权受到限制,其对公司的控制力弱于普通股股东。

具体来看,优先股股东一般没有选举权和被选举权,对股份公司的重大经营无投票权,除非公司无法在规定期间支付股息。公司章程中常见的条款就是若公司一整年都未发放股息,就给予优先股股东选举部分董事会成员的权利。

优先股虽然有股票之名,但是本质上是债务,更确切地说,它是一种像股票一样交易的长期债券。优先股的风险一般都高于公司债,但收益也可能高于公司债。

需要了解的是,优先股股东权利内容设定方面具有较大弹性。优先股股东所享有的权利主要由股东协商决定,并记载于公司章程等法律文件上,一般公司法对具体内容不会作出强制性的规定,因此在实际融资操作中体现出较大的弹性。

事实上,由于优先股的权利内容主要由公司与投资者协商产生,因此优先股股票在大多数情况下同时兼具两种或以上的属性,例如可累积可转换优先股、可转换可赎回优先股、非上市不可赎回可转换优先股等。



9

Question

优先股对股市有何影响?

优先股试点消息公布后,股市以上涨积极回应。3月24日,A股呈现单边上行态势,房地产、钢铁板块领跑,创业板表现不振。当日,上证综指上涨0.91%,报收于2057.71点;深证成指上涨0.44%,报收于7273.76点。

市场普遍认为,优先股政策将对金融和负债率较高的地产、电力等行业起到明显的估值提升作用,特别是为低迷的银行股注入强心剂。

利好蓝筹股

优先股的推出首先利好大盘蓝筹股,特别是金融业和一些面临兼并重组、结构调整的行业。优先股一方面提升蓝筹股估值,另一方面满足低风险客户投资需求,是建设多层次资本市场的重要环节。

优先股制度的推出顺应了一些企业需求。首先,发行优先股为企业开辟了新的融资渠道,同时避免稀释控股权。其次,当股市下跌或发行人遭遇财务困难时,发行普通股融资较难,而优先股则因支付固定股息,有望在特定融资条件下提高融资成功几率。第三,目前我国面临经济转型难题,大批新兴行业企业前期科研投入高、风险大、门槛高,急需风险资金进入,优先股作为特殊的融资工具与这些企业发展特征相符,有望接力优先股实现资本市场与创业企业的对接。

同时,优先股试点有望改善A股分红偏少的现状,同时还可缓解市场的扩容压力。

分析师预计,后市大盘运行空间有望逐步上移。不过,还不能认为优先股推出就能使得行情"二八风格"切换,只有在蓝筹股相关政策陆续发布后,风格切换才有可能实现,权重板块也有望迎来中期行情。

国泰君安称,优先股改革并不意味着实质性利好的出现,先前市场误判下所出现的反弹恐难以持续。

申银万国认为,要从整体来看优先股政策的推出。优先股政策会与IPO同时推出,同时可能有创业板再融资的重启,三件事一揽子推出,既有利好也有利空,所以是一个对冲的组合拳。如果以后IPO如期重启的话,蓝筹股系统性向上修复的空间和持续性需要打个问号,蓝筹股的涨势需要更多条件的配合。例如,2012年12月的上涨,是因为中国经济9月开始有企稳的迹象,当时重卡的销量、水泥的价格、工程机械的销量都出现回暖,同时QE3推行与改革预期升温推动热钱等使外资明显加速流入。而现在我国面临人民币大幅贬值和美国QE退出导致外资加速流出的状况,其结果可能不同。2012年底刚开始有改革预期,而现在很难说改革会超预期,环境不一样,因而建议观察后续政策推出,再综合决定投资方向。

对行业影响

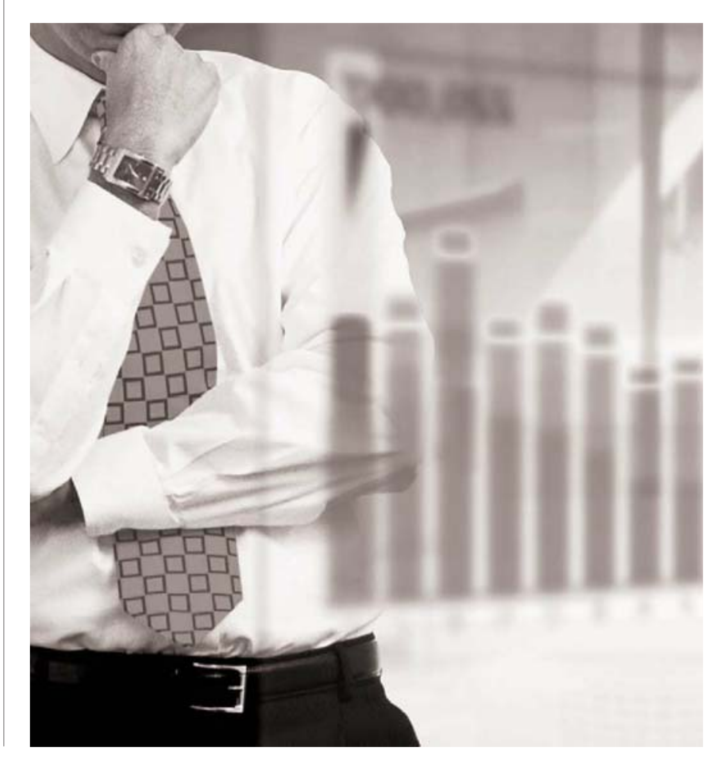
光大证券分析师表示,虽然优先股不会对市场有长期影响,但不排除市场短期之内有上涨的动力,包括有些重资产、且前期跌幅过大的行业,这种上升的动力主要来自行业估值重新修复。

金融业:优先股的发行首先利好银行,优先股可以补充一级资本,能降低股权融资的压力;保险、券商等业务与净资本挂钩的行业,也能受益于股权性资本工具的丰富。

房地产业:符合发行条件的只有保利地产、金地集团和中国建筑。短期看,地产上市公司发行优先股概率低,适用范围较小,仍需国土部门审批,这是主要制约。中期看,优先股可能成为地产公司重要融资渠道,但仍需政策松绑和地产基本面的好转。预期改善仍是推动地产板块上涨的主要因素。

煤炭行业:目前仅有中国神华和潞安环能符合条件。当前煤炭行业正处于整合并购阶段,煤企ROE及历史分红率均有利于施行优先股政策。考虑到当前煤炭行业盈利及估值水平均处于谷底,优先股的政策有利于解决煤炭企业融资难题,推进行业整合并购的进程。

电力行业:优先股对于电力行业影响偏中性。电力股发行优先股的积极性不够高,目前符合发行优先股条件的电力企业资金压力也不大。即使个别央企出于政策试行的要求,用优先股来替换银行贷款等其他的金融工具,这对电力股的影响偏负面。对国投电力和川投能源的影响或偏正面。



10 Question 优先股风险有哪些?



优先股的低风险特征是投资者购买的主要理由,但这并不意味着优先股无风险。投资者在投资之前需要对可能存在的风险有所了解,做到事先防范。

从优先股的特点来说,优先股虽然在股息和剩余财产的分配顺序上优先于普通股,投资收益较为固定,但无法在公司经营业绩良好时,像普通股一样分享公司资本成长带来的收益;而当普通股下跌时,优先股则会表现出更为明显的联动性。

公司经营情况恶化时,优先股同样面临无法获得股息的风险;公司破产清算时,优先股的偿付顺序在债券之后,优先股投资者还面临本金不保的风险。

对于非累积优先股,若某一年公司出现经营不善,没有利润可供分配,非累积优先股的股东不能要求在以后的年度中予以补发。

利率风险也是优先股股东可能需要面对的。优先股股价对利率敏感性较高。如当资金市场利率上升时,优先股入股是固定利率,其吸引力就会下降,股价也可能跟着下跌。而当市场利率下降时,作为特殊的固定收益类产品,优先股会受到投资者的青睐。不过,从国外经验来看,此时发行方往往会选择赎回优先股以降低融资成本。

投资者还要留意,优先股附带的赎回条款会给投资者带来再投资风险。一般而言,优先股赎回的动机与债券相同:如果优先股支付利率高于现在发行利率,或者市场利率下跌,优先股可能被发行人赎回。优先股的赎回价格一般为发行价格加上拖欠分红补偿。不过,大多数发行人在赎回优先股时,都会采用溢价赎回方式。如果优先股附加"赎回权"条款对发行公司有利,那么,对投资者来说或许就没有利益最大化了。

另外,优先股还有违约风险。优先股的违约虽然很少发生,在美国市场中,2004年到2006年的3年间,只发生过1次优先股的违约,但是当信用风险增大时,会增加优先股的违约概率。

从国际经验来看,优先股最大的风险是流动性风险,纽约证券交易所挂牌的优先股中,就不乏零交易量的品种。因此,即使在交易所挂牌交易,优先股也不一定就能立即变现,这需要市场机制的进一步完善。

如果市场制度不完备,优先股则可能演变为大股东操控市场和谋取企业控股权的工具,并因其滥发引起整个市场的混乱,甚至出现系统性风险。

以巴西资本市场为例。据世界银行专家统计,2001年,巴西有89%的上市公司发行过优先股,其市值在全部股票总市值中占比54%,而其中近两成的公司所发行优先股的数量占其总股本的三分之二。

由于优先股并没有公司经营表决权,由此产生的问题是,实际控制人只需要持有剩余三分之一的一半以上的普通股股权(即17%)就可控制整个企业。也正因如此,优先股沦为了当时巴西"家族管理者"获取企业控制权、操纵市场、剥夺中小投资者利益的工具。M



上海交通大學
海外教育学院



POLE FORUM 极地论坛

North Pole Sea Route, Changing The Future of The World

Shanghai, 28 March

北极航道，改变世界的未来

中国上海外滩茂悦大酒店 2014年3月28日

演讲嘉宾：

周汉民：全国政协常委、民建中央副主席、上海市社会主义学院院长

葛剑雄：全国政协常委、教育部社会科学委员会委员，原复旦大学图书馆馆长

张圣坤：原全国政协常委、上海交通大学副校长、民盟中央副主席，现任上海船舶与海洋工程学会理事长

曲探宙：国家海洋局办极地考察办公室主任，先后4次南极、3次北极考察，并组织实施北极黄河站建站工作

白同朔：原上海交通大学副校长、上海市政府参事室主任，现任上海交通大学校务委员会副主任、海外教育学院院长

沈 权：原雪龙号船长，新建破冰船项目工程副总工程师，先后13次南极、2次北极考察

论坛主持：

曲向东：著名电视策划人、极之美极地旅行机构创始人，原央视《经济半小时》主持人，参与创办并主持《对话》节目

谷来丰：上海交通大学海外教育学院副院长

从上海走海路到欧洲的鹿特丹，最短的路程是经过北极，如今，全球气候变暖，北冰洋海冰快速消融，同时伴随航运和破冰技术的进步，“北极航道”开始苏醒。“北极航道”一旦完全开通，将直接改变世界海运格局，同时对国际贸易、世界经济和能源开发将产生深远影响。如果你正准备将物流仓库建在东南亚，如果你准备买马来西亚的工业园区和房地产，如果你希望在苏伊士运河和地中海做投资，请你等一等。那么，“北极航道”到底对世界经济有哪些直接的影响？对中国经济有哪些机遇和挑战？中国企业是否有机会在资源开发和其他经济活动分得一杯羹？带着这些问题，我们进入到中国第一个关于北极航道的经济论坛。

一个中国人眼中的美国绿卡

——与美国移民专家Linda Fang对话

■ 文 / 王世浩

上海景鸿出入境特邀资深海外移民专家Linda Fang，日前与笔者对话，从多角度诠释“美国绿卡”的价值。Linda Fang拥有11年美国学习、工作、生活和子女教育的经历。作为一位移民美国的中国人，20年客户服务与企业管理经验，曾帮助许多中国移民家庭成功安家美国。





Q：作为中国人，你觉得美国绿卡的价值在哪里？

Linda Fang：绿卡最大的受益人是我们的孩子。因为美国有全世界最优质的教育资源。全世界TOP100的大学中美国有近30所，TOP20大学美国占11所。孩子有了绿卡，就像拿到了进入教育圣殿的入场券。很多孩子去美国时都到了考大学阶段，如有绿卡在名牌大学的录取几率有优势。每个大学通常本地生占录取比例90%，10%给外国学生。通常10%中的6%~7%给以英语为母语的国家，如加拿大、澳大利亚，非英语国家只有3%~4%。如果孩子没有美国绿卡就要在这3%~4%之中与世界各国的众多优秀学生竞争。

绿卡对工作也有影响。有个学生拿到了高盛的邀请去实习，由于没有绿卡，最后无法留在高盛。如果有绿卡，就有很多好公司愿意让孩子去实习，如果知道你是留不下来的话，不会浪费实习资源。许多家长认为孩子很优秀，可以不需


美国移民安家服务资深人士Linda Fang

办绿卡，让孩子通过H1B留在美国。但一般公司不愿意或没有能力办理H1B。我本人就是通过H1B拿到绿卡的。据说85000个名额，一周内被抢光。办理H1B过程非常复杂。如果孩子有绿卡，大公司录取他就没有顾虑。这类案例非常多。许多家长意识到时已经晚了，面临毕业，即使加急办理，也必须在（美国）境外等待批准，耽误了很好的就业机会。之前提到高盛实习的女孩，等她拿到绿卡，已经与高盛的职位擦肩而过，非常可惜。所以家

长要早一点为孩子做规划。

对家长来说，绿卡也给我们带来很多便利。以本人为例，拿到美国绿卡（拥有美国永久居民的身份），在出入境方面很便捷。我回中国时是回国，回美国时是回家。拿着中国护照和美国绿卡出入境很自由。到世界各地旅游可免去办签证所需提供房产、资产证明等繁琐手续。绿卡持有人与美国公民的区别仅在于没有选举权，而美国公民享



有的权力与福利，绿卡持有人都能享受。它带来的不仅是生活品质的提高，更是人生的一种改变。

绿卡在商务方面也能得到许多帮助。当时我在迪士尼任总监，拿到绿卡前，是按中国总监的级别来支付薪资，获得绿卡后，他们必须按照美国总监的级别支付。获得绿卡后，即使生活、工作在上海，也需按照美国的生活水准支付薪资。必须承认，这些大公司对有没有美国身份的人待遇就不同。与美国或者欧洲公司合作时，他们会把你当美国人看待，认为双方的价值观一致，合同按照美国法律，在同一个法律约束下，生意沟通更为顺畅。

Q：对于正在办理美国移民的客户，他们在登陆前，需要为办理绿卡做好哪些准备呢？

Linda Fang：这是一个很好的问题。很多人不了解美国的税务和法律要求，在拿到绿卡前都没有做充分准备。在美国诚信很重要，所以奉劝大家在拿到绿卡前，从申请到拿到绿卡，期间将近有两年时间，有足够时间可以做准备。首先说税务方面。美国是全球征税的，但报税不等于缴税。税务方面一定要做好规划。唯一可以听的人只能是会计师。景鸿出入境有很多合作的专业会计师，在行前可进行专业辅导。希望大家一定找美国专业的会计师，可以进行面对面沟通。他会根据个人资产情况进行全面规划，解决很多税务上的问题。只要做好行前规划，税务问题就不会成为烦恼。

第二则是资金准备。中国有外汇管制，每人每年只有5万美元向境外汇款。但如果需要将“家”搬到另一个国度，需要花费很多时间，也有很多需要花钱的地方。不少客户在资金上没有准备，到了美国买不了车买不了房。希望能提前1~2年为在美国生活进行很好的财务准备，到了美国就不会手忙脚乱了。

第三是语言上的准备。事先学些最基本的英语，太太们可学习驾驶。孩子可在暑假参加美国的夏令营，母亲也可以用B1或者B2陪孩子参加。建议在办理的近两年中，母亲和孩子经常能到美国旅游，参加夏令营，去体验生活，也可考察一下当地房产。现在房产涨得厉害。很多人很聪明，拿到I-526后就到美国买房，等拿到绿卡，房产已经涨了20万~30万美元了（这几年房产都是20%~30%的涨幅）。

Q：对于新移民登陆的话题，你有什么需要大家特别注意的建议？

Linda Fang：新移民往往容易忽视保护自己的绿卡，因为I-526转到I-829时，美国人考虑的是你是否有在美国长久居住的意愿，一旦认为你没有这个意愿，也可以随时吊销这张绿卡。那怎样才能表达在美国长久居住的愿望呢？并不是要求在美国居住多久，当然能在美国长期居住最好，这是最强愿望的表达。如无法做到，那孩子在美国念书，也是强烈愿望的表达。在美国有房有车，办理了图书卡，在超市办理了购物卡、打折卡，要留下愿意在美国长久居住的迹象。这样在I-829转换时会比较方便，因为美国政府会认为你有很强的居住愿望。另外在个人行为上要注意检点。比如酒后驾驶等都有可能危及到你的绿卡。新移民要保护好自己的绿卡，第一需要表达出在美国居住的强烈愿望；第二要自律；第三是报税。我帮客户做规划时，建议多去几趟美国是最好的。春节时去三亚的机票价与去洛杉矶的差不多，旅游费用也差不多，到洛杉矶还可避寒。五一、十一长假可以去，孩子暑假可陪着一起去参加夏令营，圣诞节打折血拼时也可去，美国有很多好玩的地方，可以当作度假。



景鸿移民总监：李慧
微信号：jhee-ivy
邮箱：jheemanager@163.com
专线：021-64388873
请查找——微信公众号、新浪微博【景鸿出入境】

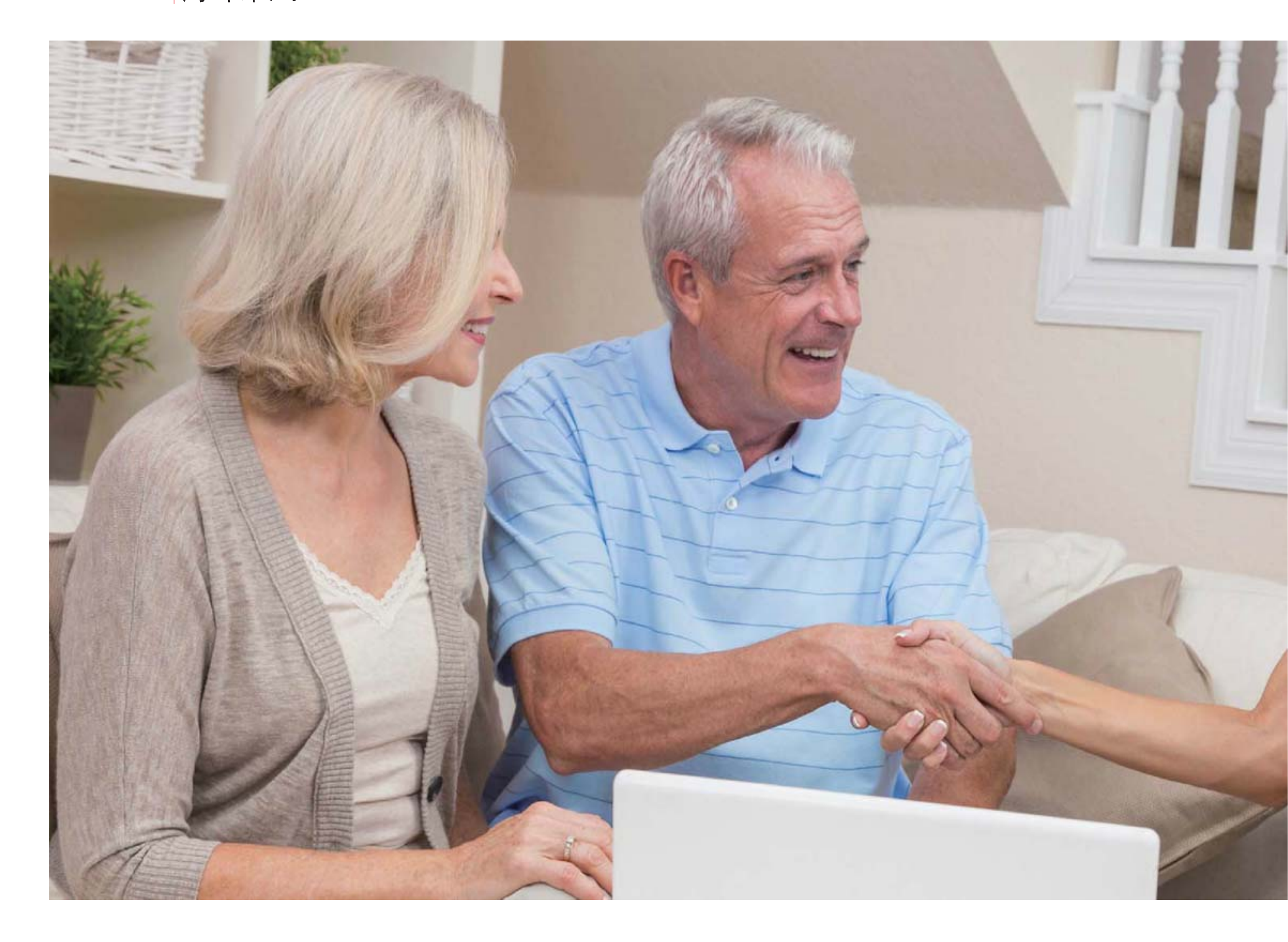


微信公信号
景鸿出入境
关注景鸿微信
了解景鸿最新资讯

景鸿移民专家点评

2014年美国投资移民或将迎来又一个高峰。现阶段美国投资移民政策趋于稳定，许多投资申请人都在此时尽早安排自己的移民计划。美国投资移民EB-5项目一直是大家比较关注的，在刚刚结束的投资美国高峰论坛上，有不少优质的项目脱颖而出。哈德逊城市广场项目、安永二期项目及刚刚预发布的凯乐二期项目，都得到了投资人青睐。

4月13日凯乐二期项目解析会能让投资人了解到更多信息。景鸿出入境以12年品牌历程为客户定制最佳移民方案，更完善的后续服务可以为客户提供从教育、税务、购房购车的全方位服务。景鸿不仅可以帮助客户成功办理绿卡，更可帮助客户构建在美国生活的平台。



美国人对舒适养老信心几何

■ 文 / 本刊特约记者 乔 磊（发自洛杉矶）

调查显示，7年来美国工作人群对他们退休生活充满信心的人数首次有了增加，18%的美国人对退休后过上好日子非常有信心，而有信心的人数比例为37%，两者合计为55%，比2009年增加了1%，但这一信心指数仍比大萧条前2007年低了15%。

工薪族对退休养老有信心者比例上升

在一般人眼里，人们退休后的生活无非就是有个床可以睡觉，每日三餐不饿，有病能医，动不了的时候还会有人伺候。前两者容易办到，后两者则是大问题。本文主要谈一下前两者的问题，后两项涉及的问题比较复杂，可以作为专题研究。由于美国人养老不是养儿防老，所以在晚年生活上主要依赖自己的经济实力来考虑生活问题，这就出现了生活水平能否保持一致的问题。退休可以算作是一个分水岭，首先是收入减少，但要维持生活水平，在钱上就出现了差异。但老年人生活上的开支相对减少，也可以得以平衡。美国机构所做的美国工作人群对退休后过上好日子生活信心调查是一个综合考核，主要是了解民众从自己的经济现实来看对未来养老的信心度，而这种信心度又是与美国经济状况紧密相连的。

表1的数据是对美国工作人群对退休后过上好日子生活信心度变化的一个横向观察。因为美国工作人群的退休福利牵涉到整个社会退休福利的体制，从他们对退休生活信心度的变化可以反映出美国退休福利体制的利弊，因此这类的调查结果往往会成为政府修改社会养老福利制度的参考依据。根据调查的结果，在2001的时候，美国工作人群对退休后过上好日子生活信心度指标并不是历史上最好的。当年工作人群对退休后过上好日子有信心的人数比例为63%，而信心不足的人数比例为35%。虽然说多数人感受到退休后的日子不会变差，但超过三成多的人的感受却是退休后的生活可能会变糟。2007年是美国经济的辉煌时期，美国人天真地认为这日子真是比蜜还甜，养老绝对不



图/microfotos

犯愁。当年，七成的美国工作人群认为退休后过上好日子那是铁板钉钉的，而认为退休后日子会不如从前的人仅有三成。的确，在2007年，美国人很是趾高气扬，股票赚钱，买了房子也增值，似乎这天底下到处有钱可以捞。

2008年开始的金融危机首先是把股市打趴了，而美国人的退休资金大多都投资于股市，这一下子就把美国人对退休后过好日子的信心给折腾了个底朝天。在2009年时，美国工作人群对退休后能过上好日子有信心的人数比例下降到56%，而没什么信心的人数比例上升到44%。这个结果很令人吃惊，几乎高达一半的工作人群对退休后过上好日子没了信心，这明显是一种退休危机，而且这也反映出政府可能需要承担更多美国人的退休养老生活福利。值得关注的是，在2009年，只有13%的打工族对退休后能过上好日子非常有信心，这比2007年的27%大幅下降。到了2014年，伴随美国经济复苏、股市上扬、房市走出低谷、家庭财富增长，工薪族对退休后过上好日子的信心也开始高涨。2014年，工薪族对退休后能够过上好日子非常有信心的人数比例上升到18%，这比2009年增加不少，但与2007年相比还是有一段不小的差距。总体而言，现在工薪族中对退休后能够过上好日子有信心的人数比例有55%，信心不大和没有信心的人数比例为44%，有信心和没信心的总体人数比例与2009年相差不多。非常有信心的人数比例上升，没有信心的人数比例也在上升，这表明在美国经济复苏的过程中，工薪族在收入和家庭财富积累上进一步两极分化，而这必然会影响人们对退休后生活的信心。

▶ 表1 美国工作人群对退休后过上好日子生活信心度变化对比

退休后过安逸生活	2001年	2007年	2009年	2014年
非常有信心	22%	27%	13%	18%
有信心	41%	43%	41%	37%
信心不大	18%	19%	22%	19%
没有信心	17%	10%	22%	24%

退休者对退休生活没信心比例下降

对于已经退休的人来说，对退休后享受舒适生活信心度的变化反映的不仅是一种期待的心理，而是对已经开始的退休生活满意度的实际反映。从1998年以来的统计数据显示，2007年是美国退休人群对退休后享受舒适生活有信心和非常有信心比例最高的年份，当年这类人群占退休人群的79%，也就是接近八成的退休人员感受到退休后的生活还不赖，日子过得挺顺心。特别是有高达41%的退休人员对退休后享受舒适生活非常有信心，这个比例可谓名副其实地高。而对退休后享受舒适生活信心不大和没有信心的人数占退休人群的比例为21%，其中没有信心也就是退休后日子过得不怎么样的人数比例为11%，这一比例也可谓是美国最近16年来的历史最低。表2的统计数据可以直观地看出2007年美国已经退休人群对退休后享受舒适生活信心度达到了1998年以来历史的高点，而且与1998年和2009年的情形形成了鲜明的对比。

1998年，美国已退休人群中对退休后过上好日子非常有信心的人数比例只有19%，有信心的人数比例为28%，合计为47%。这意味着在退休人群中退休后过上好日子的人还不到退休者的一半。相反，对退休后过好日子信心不大和没有信心的人数比例高达48%，这种局面反映出当时美国人的退休生活面临很大挑战。2014年，美国退休人群对退休生活的信心度虽然远低于2007年，但比1998年和2009年要好。2014年，美国已退休人群中对退休后过上好日子非常有信心的人数比例为28%，高于2009年的

▶ 表2 美国退休人群对退休后享受舒适生活信心度变化对比

退休后过安逸生活	1998年	2007年	2009年	2014年
非常有信心	19%	41%	20%	28%
有信心	28%	38%	47%	39%
信心不大	24%	10%	16%	14%
没有信心	24%	11%	16%	17%



图/microfotos

20%；对退休过上好日子有信心的人数比例为39%，低于2009年的47%。

退休者保有稳定经济来源很重要

如果具体看美国人对退休后继续过好日子的信心度，可以从几个方面来观察。在工作人群中，对退休后有足够的经济来源维持基本生活之需的信心度最高。2014年，72%的工作人群认为退休后这方面会不差钱。而在为退休后生活做出财务规划上，66%的工作人群认为自己做得还不错，不会只顾眼前，不想老了时候的事。实际上，美国人对退休后生活质量的担忧不是在能否吃饱吃好上，他们最担心的是看病吃药和有没有钱去支付照顾的费用问题。在工作人群中，55%的人认为退休后会有足够的钱来支付医疗费用，42%的人认为可以应对退休后长期照顾的费用，与此同时，认为无法应对退休后长期照顾费用的人数比例超过50%。

那么，已退休人群中的实际情况又如何呢？根据调查，2014年已退休人群中有81%的人表示退休后维持基本生活之需不差钱，69%的人表示退休后财务规划做得还挺好，73%的人表示退休后在支付医疗费用上不受金钱的困扰，51%的人表示可以应对退休后长期照顾的费用。从工作人群和已退休人群对退休后过上好日子的信心度调查结果可以看出，人们在没有退休前对退休生活的财务状况较为担忧，但实际上一旦退休，日子并没有那么难过，而且经济上的压力也不像想象中那么大。不过退休专家依然认为，虽然人们在退休后日常生活支出会减少，但医疗费用和照顾费用会成为较大的支出，因此积攒一定金额的养老钱或是保有较稳定的经济来源，对退休者而言是很重要的。

美国人为退休生活积攒多少钱

为退休生活积攒养老钱是美国退休体系下的一个重要环节，光靠政府发放的养老金远远无法让退休后日子过得舒心。所以在家庭理财上，如何积攒养老金多年来一直是个热门话题。美国人积攒养老金起步比较早，从一开始工作就有这方面的项目。根据统计，2014年美国所有工薪族中有64%的人积攒养老金，其中25至34岁人群中有48%的人积攒养老金，35至44岁人群的比例是66%，45至54岁人群的比例是65%，55岁以上人群的比例最高，为82%。

看来美国社会是一个为养老攒钱的社会，那么美国人到底能攒多少养老金呢？在所有工薪族中有36%的人积攒的养老金在1000美元以下，16%的人积攒的养老金在1000至9999美元之间，8%的人积攒的养老金在10000至24999美元之间，9%的人积攒的养老金在25000至49999美元之间，而积攒的养老金在50000美元以上的工薪族比例为31%。这意味着不到三分之一的工薪族确实在退休养老上下了功夫，力争做到退休后不差钱。按照统计，已攒下10万至25万美元养老金的人数占工薪族总数的11%，而攒下养老金在25万美元以上的人数比例也占到工薪族人数的11%。M

人民币贬值



李光一
Li Guangyi
本刊专栏作家、资深财经评论员

人民币终于有升有贬，朝着汇率正常化方向迈出了关键的一大步。内地投资人不能仅持有人民币资产，至少要像中国大妈那样买一点黄金，或借助海外互联网金融，钱进海外，割洋羊毛。

人民币自汇改以来，终于改变了单边升值的走势，在扩大波幅后，过去的一周累计贬值1.2%，创出史上最大的周跌幅。在不到3个月的时间里，人民币贬值幅度已达2.75%，几乎把去年的升幅抹去大半，市场已把眼光盯在美元兑人民币是否会贬值至6.3这一关键点位。

有海外媒体称，约有2000亿元人民币左右套利的结构性产品堆积在6.22~6.25，假如人民币贬值至6.3，将有大量止损盘涌出，并将有人为之付出巨亏的代价。自此，人民币已结束单边向上，开始有升有贬的双向波动，实质是人民币成为新兴的国际性货币，以及跻身美元、欧元之列的一种正常化、常态化的表现，并非中国经济发生了什么扭转性的变化，对此须有十分清醒的认识。

人民币汇率有升有贬，固然有利有弊，目前看来无疑是利大于弊。一方面可以阻拦热钱、遏制投机，另一方面也是防止人民币国际化的进程中被割羊毛。有一种简单并不准确的估算，我们现有3.82万亿美元外储，如以汇改时8.23至汇改后升至6.04的中位数7.135计算，这笔外储共兑换出了27万多亿元人民币，假如以上周末(3月21日)人民币兑美元的6.225计，兑换走3.82万亿美元的全部外储只需23多万亿元人民币，这多出来的近4万亿元人民币，就可买走以人民币计价的任何东西。

也就是说外储没有了一毛钱的美元，可失去近4万亿元的财富，这就是财富遭掠夺的“割羊毛”，也是一场没响一枪一弹的金融大战。因此，在不出现输入性恶性通胀的前提下，人民币带有可控性的贬值，至少可以减少实质性的“割羊毛”。仍以3.82万亿美元外储计算，人民币每贬值1%，就可减少近300亿元人民币的损失。

另外，汇率的高低升贬，有时对市场的影响并没有想象的大。如澳元兑美元近一年贬值12%左右，而澳股指数去年上涨14.87%，今年(截至3月21日)微跌0.07%；澳国楼市也未见大跌，反而贬值后更引来抄底一族。

当然，对具体投资而言，汇率变化对财富增减影响有大有小。以中国大妈买金为例。今年金价上涨11%，这是金价对美元的升幅。中国大妈用人民币买金的升幅已达13%以上，因人民币兑美元贬了近3%，黄金又是以美元定价，当然也规避了今年的人民币贬值，这恐怕是当初中国大妈抢金所没有想到的意外收益吧？还有内地的海外楼市投资者，去年初买的澳大利亚房产，如没有10%以上的升幅，实质是亏损的；而以人民币计，亏损则没有10%了，因为人民币兑澳元也在贬值，且近期贬得更快。

美元趋强是不争的事实。随着美元QE不断退出，全球资金加速返回美国也将不可逆转。此外，美国经济在QE政策下，虽然躲过上世纪30年代大萧条式的劫难，仅花了5年时间，股市已收复失地，创下新高，而实体经济特别是失业率并没有达到历史较佳水平。

接着，美国是一计(货币)未成又来一计(财政)。前不久，奥巴马特意前往明尼苏达州，并公布了一项为期4年投资3000亿美元(近2万亿元人民币)翻修全国破旧道路、桥梁、铁路和运输基础设施的提议，以进一步刺激经济，增加就业。人民币可控性的贬值，正好契合美国的扩张性财政，这不是更有利于中国的出口，或有利于美国的进口吗？

人民币终于有升有贬，朝着汇率正常化方向迈出了关键的一大步。内地投资人不能把所有的鸡蛋放在一只篮子里，同样也不能仅持有人民币资产，至少要像中国大妈那样买一点黄金，或借助海外互联网金融，钱进海外，割洋羊毛。M

欧元出现高位滞涨

■ 文 / 交通银行上海分行　叶耀庭

欧元强势可能进一步抑制欧元区物价，这使欧洲央行官员近期频频发声警告市场欧元过于强劲，制约了欧元冲高。

欧元在3月上半月承接2月份月阳线的动能，兑美元进一步惯性冲高，至3月13日最高达到1.3967，创2011年11月来高点纪录。不过，进入下半月后，欧元兑美元出现高位滞涨，在震荡拉锯中小幅回探，于3月25日最低下探到1.3748，使3月月K线有收阴线的风险。欧元兑美元3月开盘价为1.3785。

复苏基础趋于稳固

在欧元区最大经济体德国经济较为强劲复苏的带动下，欧元区经济从去年下半年起，逐渐步入复苏轨道。

近期，虽然乌克兰危机使德国投资者和消费者的信心受损，德国智库ZEW公布的3月经济景气判断指数连续第二个月下滑至46.6，智库IFO公布的3月企业景气判断指数下滑110.7，降幅超预期；德国3月制造业和服务业采购经理人指数(PMI)也均小幅下滑，但欧元区3月制造业和服务业PMI数据反映扩张步伐较为坚实；且法国经济重归增长之路，法国3月制造业和服务业PMI初值分别从2月终值49.7和47.2跳涨至51.9和51.4，3月综合PMI创下31个月高位，反映欧元区经济复苏已覆盖更多国家，复苏基础更为广阔和稳固。

欧元区复苏动力增强，使欧元区货币市场流动性呈现进一步趋紧迹象。欧元3个月LIBOR利率自去年12月超越美元后，近期呈现正利差扩大的态势，且欧元1年期LIBOR利率与美元的负利差几乎收窄至零。这是欧元至2月份来兑美元呈现强势的主要原因。

央行威胁放宽政策

虽然经济复苏动力增强，但欧元区经济仍存在通胀低迷的软肋。而欧元强势可能进一步抑制欧元区物价，这使欧洲央行官员近期频频发声警告市场欧元过于强劲，制约了欧元冲高。

欧元区通胀率自去年2月跌破欧洲央行设定的2%目标，在去年10月进一步降至1%以下，截至今年2月已维持5个月低于1%的状态，今年2月通胀率为0.7%，持平于去年10月的历史纪录低位。通胀低迷有可能将欧元区经济拖入滞胀窘境，重蹈日本经济失去十年的风险。

市场一直预期欧洲央行将采取进一步宽松政策举措来应对低通胀风险，但欧洲央行在3月初的利率决策会议上按兵不动，并认为单一的政策举措可能效果有限。

然而，随着欧元强势持续，欧洲央行高官的态度似有改变。比如，作为欧洲央行内部鹰派代表的德国央行总裁魏德曼近期改口表示："欧洲央行可能会从区内银行购入贷款或其他资产，以帮助支撑欧元区经济。"德国央行此前一直对欧洲央行采取更多宽松政策持批评立场，魏德曼的表态将给欧洲央行采取量化宽松(QE)政策打开方便之门。欧洲央行总裁德拉吉也表示，欧洲央行已做好准备，如果通胀低于预期，将会采取行动。

短期拓宽回调幅度

德国央行总裁的表态使市场关注欧洲央行4月3日政策会议，如欧洲央行推出QE政策，甚至实施负存款利率，将对欧元在二季度的走势产生重大利空影响。

由技术面看，欧元兑美元日线MACD指标目前处于0轴上方死叉下行态势，周线已失守5周均线，周线MACD指标有转向死叉的迹象，表明短线欧元兑美元将向下拓宽回调空间。如短线跌破1.3685附近的5月均线支撑，则中线回调目标将至少向下指向1.3480附近的20季度均线。短线欧元兑美元反弹阻力在1.3920附近的周线布林轨道上轨。

欧元兑人民币中间价在2、3月连续两个月反弹走高后，因已接近8.70附近的20季度均线压力，所以预计二季度首月将回调测试8.42附近5月均线支撑。M

市场投资气氛缓和

■ 文 / 本刊记者 姚 舜

美联储可能提早加息的消息虽然令人感到意外，但市场还是很平静地接受了。而乌克兰局势暂时没有进一步恶化，也令市场投资气氛暂时得以缓和。

调整加息的预期

美联储主席耶伦在3月18、19日召开的议息会后举行记者招待会，抛出了“Around Six Months”的三字真言，指出在停止买债后半年就可能加息。按照美联储目前的退市步伐，在明年4月或6月就开始加息的可能性较高，这较市场普遍的预期要早。

▶大行最新港股评级

代码	简称	机构	评级	目标价（港元）	点评
00001	长江实业	花旗	维持“买入”	167.36	下调盈利预测
00148	建滔化工	摩通	维持“增持”	25	下调盈利预测
00177	宁沪高速	高盛	维持“中性”	9.2	上调盈利预测
00322	康师傅	瑞银	“中性”升至“买入”	23.7	看好新产品
00386	中石化	摩通	维持“增持”	8	看好盈利前景
00493	国美电器	瑞银	维持“买入”	2.11	上调盈利预测
00598	中外运	大摩	维持“增持”	4.26	上调盈利预测
00753	中国国航	摩通	增持	6	汇兑风险加大
00914	安徽海螺	摩通	维持“增持”	38	上调盈利预测
00914	海螺水泥	高盛	维持“买入”	39	上调盈利预测
00941	中移动	花旗	维持“买入”	88	下调盈利预测
01044	恒安国际	摩通	维持“增持”	91	看好增长前景
01099	国药控股	高盛	维持“中性”	23.7	下调盈利预测
01109	华润置地	高盛	维持“买入”	24.9	下调盈利预测
01171	兖州煤业	摩通	“中性”升至“增持”	8	业绩好于预期
01199	中远太平洋	大摩	增持	13.65	下调盈利预测
01800	中交建	大摩	维持“增持”	8.5	下调盈利预测
02196	复星医药	高盛	维持“买入”	32	上调盈利预测
02208	金风科技	瑞信	维持“跑赢大市”	12.5	上调盈利预测
02331	李宁	摩通	中性	5.4	难以扭亏为盈
02333	长城汽车	高盛	维持“中性”	43.42	下调盈利预测
02338	潍柴动力	大摩	增持	39	下调盈利预测
02600	中国铝业	大摩	维持“减持”	2.4	经营难度不减
02628	中国人寿	瑞银	维持“买入”	27.06	业绩复苏
03900	绿城集团	瑞银	维持“买入”	10.15	下调盈利预测

听闻此言，瑞信和美银美林都将所预期的美联储首度加息时间予以提前，由2016年一季度提前到2015年四季度，但这较美联储的暗示偏保守。

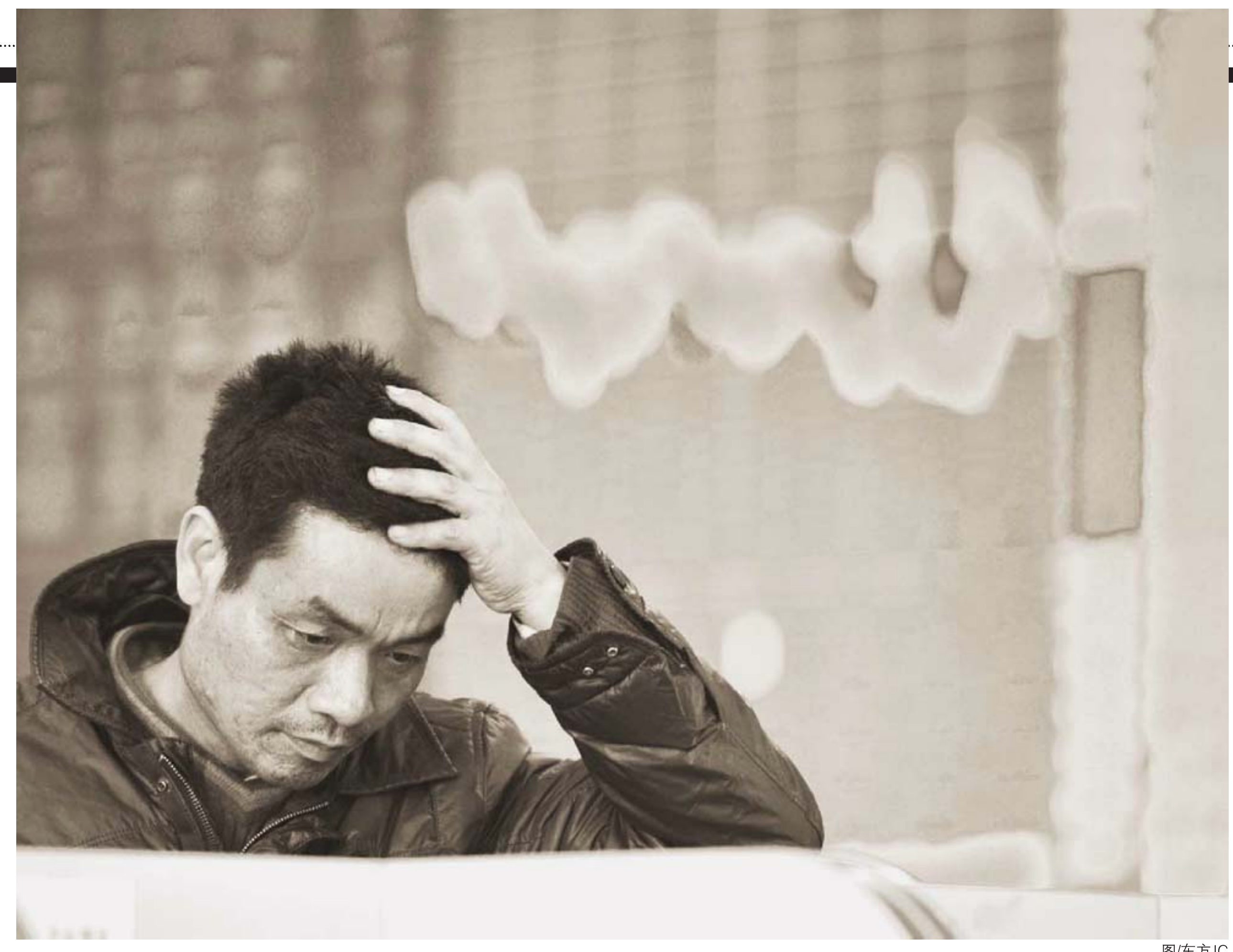
瑞信指出，美国当前的经济复苏前景较此前并未出现显著的变化，因而，美联储开始进入政策紧缩周期预期也没有根本的改变。不过，基于美联储在会后发布的决议措辞，适当调整加息前景预期仍是有必要的。该行认为，耶伦在会议上一再强调美联储当前的政策基调与去年年底时并无两样，但她此后又表示在结束量化宽松（QE）购债措施后大约6个月左右会开始加息，不免令投资者感到困惑。不过，瑞信认为，至少在一定程度上，美国就业市场的状况已经出现了阶段性的好转，这或许是推动美联储提前加息预期的一大诱因。

不过，高盛指出，投资者不必过分解读美联储决议。该行坚持预计美联储首次升息将在2016年一季度。该行指出，不要过早下判断，购债6个月后加息，看上去像个口误，是耶伦面对公开场合的高压问题时发生的错误。该行认为，提早加息有赖于美国经济的年增长速度达到3%，美联储还要等到通胀率上升以后才会加息。而在加息预期成型的同时，金融市场环境势必也相应收紧，这可能反过来让美联储延后做出加息的决定。

买入防守型资产

面对加息时间可能提前，有分析建议买入短期国债、优质企业债或派息不错的公用事业股，主要因为这类资产防守性强，即使美联储突然加息导致股市及债市受压，仍能为投资者提供稳定及不俗的回报。

虽然消费品类股票向来属于防守型资产，但瑞士嘉盛银行研究报告提醒，主要消费品行业日益依赖新兴市场的需求，这令该行业更脆弱和充满不明朗因素，将影响股价表现。该行认为，由于新兴市场是主要消费品公司的增长引擎，如果新兴市场经济增长不重新加快，消费品行业就可能有继续调整的风险。其中，“脆弱五国”（巴西、印度、印尼、南非及土耳其）的经济风暴对主要消费品行业的影响尤其深刻。虽然下调空间有限，但如果没有对新兴市场增长前景的憧憬支持，主要消费品行业并无显著走好的催化剂。M



图/东方IC

多重利好难以提振股市

■ 文 / 本刊记者 张学庆

机构投资者对二季度持中性或悲观预期的居多，风格上仍然倾向于代表转型方向或者有业绩保障的成长股。

虽然有优先股试点以及"国六条"等利好出现，但股指依然上涨乏力。"主要原因在于宏观经济数据偏弱超预期压制了近期股指表现，中国3月汇丰制造业PMI初值为48.1，创下8个月来新低，进一步印证了经济的疲弱。"一位分析师说。

经济疲弱

从中国经济增长来看，2014年开局乏力，1~2月出口额同比下降2%。同期房地产活动也显著下滑。受去年同期高基数影响，房地产销售规模同比几乎零增长、新开工面积同比大幅下跌。受低迷的出口和房地产活动拖累，1~2月工业增加值同比增速下滑至8.6%。建筑原材料、公共事业和出口导向型的电子行业生产均有所放缓。考虑到一季度实体经济疲弱、不确定性依然存在，瑞银证券将中国全年GDP增速预测从之前的7.8%下调至7.5%。

资金面上，信贷增速小幅放缓，但仍然稳健。前2个月新增人民币贷款总额近2万亿元，新增社会融资规模达3.54万亿元。2月底，社会融资规模余额增速小幅回落至17.6%，仍比较稳健。在市场担心信托违约事件的背景下，新增信托贷款明显回落，而委托贷款强劲增长。

瑞银预计二季度经济增长将出现反弹。从3月开始，特别

是在二季度，投资活动和工业生产势头将有所回升。受益于美国经济好转，实际出口增速预计也将会复苏。

股指波动

“决策层将2014年GDP增速目标定在7.5%左右，这意味着宏观政策将保持平稳。如果经济增长在未来几个月进一步放缓，决策层可能会推出各种保增长措施，包括加快基础设施和保障房投资。”瑞银证券财富管理首席中国策略师高挺称，“但政策力度不会特别强。短期的经济压力很难从改革里面找到什么红利，改革是长期的事情，短期没有特别大的影响。”

在这种环境下A股可能会怎么表现？高挺认为，A股仍会在区间窄幅波动，要走出目前的震荡区间的条件是大家对改革有信心，而市场现在还没有这种信心，对长期改革没有真正信心。不过，未来建立信心是有可能的，只要改革一步一步走下去，就会带来市场整体估值提升。而这需要一定的时间。如果靠业绩提升，现在的环境下上市公司业绩增长很难有较大空间。

“二季度美国经济增长会明显加速，那时候外需有一定的拉动，中国经济会企稳，甚至反弹，周期性的拉动会带动市场估值上升，对股市表现还是偏正面的。”高挺称。

银河证券认为，经济加速下行，政府虽有可能暗中有所动作，但不改变下行的趋势。同时，人民币加速贬值，套利资金流出，银行间资金有再度收紧迹象。各方数据表明一季度经济加速下行，在不考虑政策的前提下，对于大盘及周期股的谨慎判断更加坚定。

成长股分化

与周期股相比，成长股是否还有机会？华泰柏瑞创新升级混合基金拟任基金经理张慧表示，“TMT板块依然是2014年热点纷呈的一个板块，但分化会比2013年更大，选股的难度和结果的差异性会变大。自下而上精选个股仍将是2014年较好的投资方法和获取超额收益的手段，坚持投资处于快速成长期的企业，寻找穿越周期的公司。配置上，重点将是下游消费品和轻资产公司。”

“中国经济正进入转型与升级的关口，创新与升级是未来中国经济增长的驱动力。”张慧指出，“过去中国的增长主要是依赖生产要素的积累，低人力成本和廉价投资大量导入。快速成长的背后伴生了一系列问题，诸如环境污染、贫富分化、内需疲弱、高杠杆、产能过剩等。由人口红利、投资、对外贸易推动经济增长的模式将不复存在，未来经济增长将主要依靠人力资本、创新和制度改革来拉动。中国技术创新日趋活跃，研发投入占GDP之比在发展中国家已经较高。居民消费存在提升空间，80、90后将开启‘大众消费’的纪元，伴随‘需求升级’而来的对品牌和娱乐的追求将带来相关行业的大繁荣。”

这一点在发达国家的数据中也得到了验证。日本转型期间，在居民整体支出中，以医疗、教育、娱乐、通讯和交通等为代表的服务业消费增长最为明显。而标普500股指权重股构成变迁则很好地反映了美国产业结构的变迁：在经济转型与结构调整背景下，新兴产业加消费的市值占比不断上升。

广发证券一项对境内外机构投资者的调查显示，对二季度持中性或悲观预期的投资者居多，风格上仍然倾向于代表转型方向或者有业绩保障的成长股。

投资者的普遍预期是经济趋势性下滑已成定局，争议在于政策施救的时间和效果，这决定仓位和风格选择。

一种观点认为，今年二季度的宏观政策又会像去年三季度那样预调微调，将GDP稳定于7.5%左右的水平，这样的话在二季度市场又会重新回稳，但风格上又会回到成长股的天下。

第二种观点认为，二季度宏观数据会断崖式下滑，政策放松的力度也将非常大，但由于政策放松初期难以抵消市场对数据下行的恐慌，二季度市场预期仍比较悲观，大小盘通杀；不过今年下半年市场可能由于政策放松有大幅向上的可能，且风格上会偏向传统大盘股。

综合来看，机构投资者对二季度的市场趋势判断持中性或者悲观的态度，近期基本都有减仓行为。

数据显示，中国股市出现过去6年最大单周基金资本流出。截至3月19日的一周中，EPFR 数据显示，中国香港、中国内地股市资金流出量从前一周的13亿美元扩大到23亿美元，为2008年3月以来最大的单周流出。离岸追踪A股的ETF也出现较大额度的资金流出。市场情绪持续受到对企业债券违约的担忧，以及美联储主席在刺激政策退出中偏鹰派立场的抑制。

看好欧美股市

国际方面，美国股市基金资本流入加大，但新兴市场流出量也出现增加。

从全球投资来说，高挺较为看好欧美股市，他说：“美国经济增长正在加速，欧洲经济去年是负增长，盈利没有起来，现在有一些好的苗头就是利润率开始改善。今年我们还很难判断欧洲是否趋势性复苏，欧洲存在结构性问题，但欧洲将从负增长到正增长的周期性复苏，接下来复苏会反映在业绩上。”

“我们看好国际市场机会就是欧美股票、美国高收益债和美元这些大类资产会配置多一点。”高挺认为，虽然目前美国股市估值不算便宜，但也不是一个特别贵的市场，应该说是一个合理估值。接下去美国QE3退出、明年加息等等，在一个利率上升的环境，通常情况下估值扩张会比较难，那估值维持在现在的平均水平完全是可能的。但由于经济增长提速，估值还有可能会扩张。按照预期盈利8%的增长，股票向上的空间还是不小的。

高挺表示，在盈利增长中，各行业增长不太一样，比如，高科技今年增长应该是比较快，金融股也不错，因为经济起来了，各种信贷需求开始增多，所以比较看好金融股、高科技股。“美国公司比较有意思的地方是，它们经常会回购自己的股票，因为觉得自己的股价偏低，最近两三年回购行为非常多，现金回购收益在美国可以达到6%~7%。有一类高现金分红、经常回购的公司也是比较值得看好的，所以市场机会还是很多的”。M

上海国资改革：牛股“孵化器”

■ 文 / 本刊记者　郭娴洁

更多的上海国资整合正在悄然进行。企业整合已拉开大幕，一方面是集团公司方面已经成立改革小组出台了改革计划或者方案，另外一方面是国资委相关领导在密集调研。

自去年的自贸区概念直接让上海本地股坐上了直升飞机，而步入2014年，上海国资改革步伐加快，相关上海本地股更是犹如火箭发射般直冲云霄。而有着重组整合和自贸区双重利好预期的上海本地股，必将吸引众多投资者的眼球。

本地股牛气冲天

最新一轮上海本地股的疯狂是由金丰投资（600606.SH）开始的。3月18日，停牌达8个多月之久的金丰投资复牌，并公告由房地产巨头绿地集团进行购并重组。在此利好消息刺激下，金丰投资连续一字涨停。

而由金丰投资引发的上海国资改革潮迅速席卷了A股。3月24日晚间，东方明珠(600832.SH)和百视通(600637.SH)同时停牌并发布停牌公告，均称有和公司相关的消息需要核实。几乎同时，上港集团(600018.SH)作为上海国资改革典型被新闻联播报道，虽然上港集团公告和集团官网均未发现相关表述。上港集团董事长陈戌源称，目前上港集团国有股成分事实上有90%，真正市场流通的仅有10%，股份调节空间还很大。同时，上港集团宣布将向民企和国际资本等更多投资者开放，吸引新的战略投资者参股。在此之前，上港集团还提出将推行全体员工持股计划来调动员工积极性。

3月25日开盘，上港集团便被一单8081万买单封在涨停板。同时，上海国资改革概念股均呈现集体井喷状态，上海物贸(600822.SH)、友谊股份(600827.SH)、陆家嘴(600663.SH)、金丰投资(600606.SH)、上工申贝(600843.SH)等均为涨停，外高桥(600648.SH)、强生控股(600662.SH)、上实发展(600748.SH)等涨幅均居前列。

上海国资改革密集进行

多方证明，新一轮的上海国资国企资本运作正在密集进行。

3月24日，上海工业投资(集团)有限公司网站发布消息称，公司党组织关系将调整划转到上海国盛(集团)有限公司党委，并公布了3月17日国盛集团到工投集团调研的基本情况。上海工投并入国盛集团已成定局。而在此前3月21日，上海农投已经并入了上海国盛集团。

同时开展整合的还有百联集团。3月19日，上海市国资委在百联集团10楼会议室举行上海市商业投资(集团)有限公司改革工作会议，宣布将商投集团整建制并入百联集团。百联集团旗下上市公司包括有第一医药(600833.SH)、上海物贸、友谊股份，其中上海物贸、友谊股份25日均涨停。



更多的的上海国资整合正在悄然进行。据参与改革的内部人士表示，有两方面的线索可以证明企业整合已拉开大幕，一方面是集团公司方面已经成立改革小组出台了改革计划或者方案，另外一方面更为重要的是国资委相关领导在密集调研。”

在商投集团并入百联集团之前，今年3月6日下午，市政府副秘书长、市国资委党委书记、主任徐逸波，市国资委秘书长马咏华同志一行曾到百联集团进行工作调研。3月13日上

午，市国资委主任徐逸波、秘书长马咏华等一行，来到华谊集团调研。

此外，走向国际化是新一轮上海国企整合的新特征，其间，新成立的上海自贸区显然起到了极大的推进作用。3月25日，上海另外一家国企——上海现代建筑设计(集团)有限公司召开发布会，宣布收购美国威尔逊室内设计公司为其全资子公司，这也是上海国企经由自贸区通道完成的首单境外并购。现代设计集团总裁张桦同时表示，正在积极推进改革上市工作。现代设计集团是中国第一家全球百强的民用建筑设计企业，目前在全球建筑设计行业排名64。其参与了上海70%的地标性建筑建设，包括东方明珠、金茂大厦、上海大剧院以及在建的迪士尼项目均有其参与设计。而此次现代设计集团收购威尔逊，正是上海国企依托自贸区开展跨境收购的第一次尝试。



相关个股

兰生股份(600826.SH)　优化国资结构与产业布局是此次上海国资改革的重头戏，兰生股份控股股东上海兰生集团与东浩集团合并就是一个典型的案例。2012年东浩集团实现营业收入684亿元，兰生集团实现营业收入148亿元。两大集团都以贸易为主业，东浩偏重服务贸易，兰生偏重货物贸易。两家企业整合后，将增强国资在贸易领域的竞争力。

S中纺机(600610.SH)　公司是纺织机械老字号企业，但公司近几年业绩并不尽如人意。若2013年年报继续亏损，公司将因连续亏损两年而面临退市风险警示。面对这种局面，公司不得不变卖资产来扭转连续亏损的窘境。当然这也就是公司成为资产重组预期股的原因。公司第一大股东太平洋机电集团目前拥有20家直属大中型企业，是一家机械、电气制造集团，是上海电气集团的全资子公司。借上海国资国企改革的东风，S中纺机的想象空间巨大。

百视通(600637.SH)　上海东方传媒集团是公司实际控制人，持股41.92%。近期，上海东方数据广播有限公司60%的股权挂牌出售，转让方为上海东方明珠传输有限公司和上海文广科技集团有限公司。上海东方明珠传输有限公司隶属上海东方明珠集团，上海文广科技集团有限公司隶属百视通。业内人士表示，在大(上海文广集团)小(东方传媒集团)文广合并之际，如此处置，为日后资产整合留出空间。而这也是文广集团理清资产关系、调整结构的一步棋，百视通作为旗下上市公司在这种调整中所起到的作用不言而喻。

自仪股份(600848.SH)　公司为仪控产品集成商，大股东上海电气集团是目前中国最大的发电设备、大型机械设备设计、制造、销售的企业集团。2013年底，公司董事长辞职曾经一度引发市场对其整合的猜想，而其子公司与英国IMI集团的合作更使得市场对其业务发展有所憧憬。在改革的大背景下，拥有这样的实力以及人事变动的传言，资本市场不得不对自仪股份多加关注。

龙头股份(600630.SH)　第一大股东为上海纺织集团，公司主营都市时尚服装、家纺面料和纺织品国际贸易。2013年底，全资子公司海螺服饰拟将马陆衬衫厂100%的股权与申达集团持有的凯中实业100%的股权进行资产置换。相信本次资产结构的调整只是一个开始，后面也许会有更大动作。

上海梅林(600073.SH)　公司主营罐头食品和调味品类，大股东是光明食品集团，最终控制人是上海市国资委。除上海梅林外，光明食品集团还拥有光明乳业(600597.SH)、金枫酒业(600616.SH)、海博股份(600708.SH)等上市公司。而市场上一度传言的集团整体上市，使得资本疯狂追逐上海梅林。而整体上市又是股权激励的前提，市场对光明系的预期并非子虚乌有。

申达股份(600626.SH)　作为上海国资委的控股企业，申达股份是上海纺织业的龙头企业。公司致力于成为国内一流的工贸结合、跨国经营的外向型企业，以及国内汽车纺织内饰和纺织新材料领域的领军企业，这样的目标使得申达股份的结构调整势在必行。

仪电电子(600602.SH)　公司主要定位于各类显示器件的研发和生产，控股股东上海广电集团是大型综合电子集团。由于过去3年仪电电子业绩持续下滑，当前公司主抓核心业务，2013年底出售广电电器和电视电子各10%的股权就是非常好的例证。从背景、公司业绩和近期动作来看，仪电电子也将是这次改革的先行者。

海立股份(600619.SH)　第一大股东是上海电气集团。公司主营业务为空调压缩机，是国内规格品种最齐全、规模最大的企业，连续多年产销规模名列国内第一，世界前三。借助国资国企改革的顺风车，依靠大股东背景，海立股份依旧有可以整合的空间。

SIMPLY CLEVER
专于智 慧于行

走

中山站
昆仑站
长城站
Yeti野帝
专用SUV
中国南极科

Yeti野帝
越野越自己

高性能纯正德系 SUV



智能全时四驱OFF-ROAD 越野模式



全开启式超广角全景天窗



Varioflex后排座椅自由组合系统

以传说之巅的神奇，探索极地之最
中国南极科考行动。达人级TSI高功率
即日起，购斯柯达Yeti野帝
5000元旧车置换补贴 / 1年
详情请洽当地经销商。活动截止期：
斯柯达 —— 真实感悟





图/microfotos

京津冀概念股火了

■ 文/本刊记者 姚 舜

未来环首都经济圈将需要房地产业参与，然后是轨道交通延伸。此后，该区域将相继发展起配套服务、建材家装、物流服务、环保、钢铁、通讯、家电、家纺、化工和信息电子等相关产业。

近期股市中最火爆的概念股莫过于京津冀一体化，三地的上市公司轮番上涨，丝毫不理会疲弱的大盘。据报道，京津冀协同发展相关自贸区规划有望近期出台，这又为概念股的炒作添了一把火。

海通证券研究报告称，由于行政区划分割，京津冀之间长期在经济往来、人口流动、交通设施和信息互通上存在天然障碍。未来京津冀最有可能在"城市定位、产业导入、交通配套、投资计划"等方面破局。未来环首都经济圈将需要房地产业参与，然后是轨道交通延伸。此后，该区域将相继发展起配套服务、建材家装、物流服务、环保、钢铁、通讯、家电、家纺、化工和信息电子等相关产业。以上产业发展轮动将对A股各相关板块形成直接刺激。相关受益公司有华夏幸福、荣盛发展，首开股份、京投银泰、廊坊发展、万方发展、亿城股份、万通地产和空港股份。

东方证券认为，经济一体化是一个长期过程，其基础之一在于基建一体化，习近平总书记在提出京津冀一体化上升至国家战略的同时，提出以区域基础设施一体化作为优先领域，足见其重要性，建议关注华北高速、易华录等。京津冀未来发展的重要目的之一就是助推新型城镇化，未来北京和天津周边城市的发展机会来自于产业承接，这将给产业引导和土地开发类公司带来机会，建议关注华夏幸福、廊坊发展、荣盛发展、首开股份等。未来大气污染联防联控也将作为优先领域之一，投资主线有三条，一是传统产业集中度提升，建议关注冀东水泥；二是环保投资力度加大，建议关注雪迪龙、先河环保；三是新能源汽车的推广，建议关注比亚迪。未来政府将重点控制三个特大城市群的新增建设用地规模，长期来看，在城市较好位置拥有土地的公司将显著受益于工业用地调整相关政策，建议关注电子城等。M

行业评判

中金公司　电力股业绩持续改善

1～2月全社会累计用电量同比增4.5%，为2010年以来最低水平。第三产业和居民用电增速持续好于全国总体，而工业用电增长主要源自电力行业自身，其余行业用电增速表现平淡。预计电量增速持续改善，3月增速在6%以上。目前电力股市净率都在1～1.2倍，1～2季度仍将实现利润同比增加（调价风险短期释放+煤价超跌），全年业绩超预期概率加大。个股推荐华能国际、国投电力和国电电力。

申银万国　中长线布局消费电子

由于成长逻辑、市场热点的变化，电子行业出现了EPS与PE双杀的局面。市场过分担心全球需求放缓带来的行业影响，忽略了不少公司自身的成长逻辑。建议投资者在这一轮过度悲观情绪中，重新关注优质公司的业绩成长能力，中长线布局已经具有估值优势的消费电子标的。个股重点推荐长盈精密、德赛电池、欧菲光、铜峰电子、安洁科技、三安光电、阳光照明、洲明科技、歌尔声学和欣旺达。

海通证券　高端装备制造获支持

自3月1日起，油气钻探设备、半潜式钻井平台、液化天然气运输船、深水物探船、接触网多功能综合作业车、湿式电除尘器等装备被纳入到重大技术装备进口税收政策支持范围之中，其关键零部件免除进口关税。个股重点推荐中国南车、中国北车、北方创业、锐奇股份和中天科技。

▶ 券商最新A股评级

股票代码	股票简称	机构名称	最新评级	上次评级	目标价(元)	研究日期
000039	中集集团	群益证券	买入	中性	16.00	2014-3-26
000060	中金岭南	瑞银证券	买入	买入	9.89	2014-3-27
000423	东阿阿胶	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	45.60	2014-3-26
000581	威孚高科	华泰证券	买入	买入	35.00 ~ 40.00	2014-3-26
000705	浙江震元	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	24.75	2014-3-25
000726	鲁泰A	东方证券	买入	买入	14.76	2014-3-27
000860	顺鑫农业	中信建投	买入	买入	22.00	2014-3-26
002007	华兰生物	海通证券	买入	买入	35.00	2014-3-26
002192	路翔股份	安信证券	增持	买入	15.38	2014-3-26
002195	海隆软件	国泰君安	增持	增持	70.00	2014-3-26
002285	世联行	海通证券	买入	买入	24.75	2014-3-26
002398	建研集团	国泰君安	增持	增持	16.40	2014-3-26
002410	广联达	国泰君安	增持	增持	54.00	2014-3-27
002456	欧菲光	国泰君安	增持	增持	68.00	2014-3-27
002465	海格通信	安信证券	买入	买入	25.00	2014-3-26
002470	金正大	东方证券	买入	买入	25.00	2014-3-26
002535	林州重机	国泰君安	增持	增持	16.10	2014-3-26
002588	史丹利	海通证券	买入	买入	46.60	2014-3-25
002630	华西能源	国海证券	买入	买入	60.00	2014-3-25
002649	博彦科技	国泰君安	增持	增持	37.00	2014-3-25
002672	东江环保	中信证券	买入	买入	50.00	2014-3-26
300006	莱美药业	海通证券	买入	买入	35.00	2014-3-26
300015	爱尔眼科	海通证券	买入	买入	47.50	2014-3-25
300047	天源迪科	国信证券	推荐	推荐	16.00	2014-3-26
300072	三聚环保	瑞银证券	买入	-	24.00	2014-3-27
300115	长盈精密	申银万国	买入	买入	50.75	2014-3-26
300144	宋城股份	国泰君安	增持	增持	30.00	2014-3-25
300164	通源石油	海通证券	买入	买入	27.00	2014-3-25
300169	天晟新材	国泰君安	增持	-	10.45	2014-3-26
300184	力源信息	国信证券	推荐	-	28.20	2014-3-27
300224	正海磁材	国泰君安	谨慎增持	增持	19.20	2014-3-25
300228	富瑞特装	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	75.00 ~ 85.00	2014-3-26
300315	掌趣科技	招商证券	强烈推荐	强烈推荐	50.00 ~ 52.00	2014-3-26
300325	德威新材	平安证券	推荐	-	14.40	2014-3-27
600021	上海电力	中信证券	买入	买入	6.00	2014-3-25
600028	中国石化	东方证券	买入	买入	7.02	2014-3-25
600066	宇通客车	海通证券	买入	买入	18.70	2014-3-25
600079	人福医药	东方证券	买入	买入	32.32	2014-3-26
600085	同仁堂	海通证券	买入	增持	24.00	2014-3-25
600180	瑞茂通	国泰君安	增持	增持	16.00	2014-3-26
600196	复星医药	海通证券	买入	买入	30.70	2014-3-25
600305	恒顺醋业	国泰君安	增持	增持	22.90	2014-3-27
600320	振华重工	海通证券	买入	中性	4.97	2014-3-26
600372	中航电子	平安证券	强烈推荐	强烈推荐	25.00	2014-3-26
600406	国电南瑞	中信证券	买入	买入	20.00	2014-3-25
600519	贵州茅台	国泰君安	增持	增持	200.00	2014-3-25
600522	中天科技	海通证券	买入	买入	21.00	2014-3-27
600585	海螺水泥	中信证券	买入	买入	18.50	2014-3-25
600600	青岛啤酒	国泰君安	增持	增持	49.00	2014-3-26
600628	新世界	国泰君安	增持	增持	13.50	2014-3-26
600795	国电电力	中信证券	买入	买入	3.00	2014-3-26
600809	山西汾酒	安信证券	中性	买入	18.00	2014-3-25
600894	广日股份	国泰君安	增持	增持	16.00	2014-3-26
600967	北方创业	海通证券	买入	买入	21.60 ~ 25.92	2014-3-25
600983	合肥三洋	国泰君安	增持	增持	16.60	2014-3-26
601238	广汽集团	中投证券	强烈推荐	强烈推荐	10.00	2014-3-27
601628	中国人寿	海通证券	买入	买入	19.52	2014-3-26
601633	长城汽车	国泰君安	增持	增持	60.00	2014-3-25
601668	中国建筑	申银万国	买入	买入	4.40	2014-3-26
601699	潞安环能	中信证券	买入	买入	10.60	2014-3-26

数据来源:Wind资讯

国泰君安　兼并重组浪潮有望来临

国务院优化兼并市场意见的14号文宣告兼并重组浪潮来临。这一浪潮将在A股形成系统性机会。三类特征行业和公司有望受益:其一,所处行业市场集中度较低,兼并重组有利于提升行业集中度、优化竞争环境;其二,行业或公司现金流充裕;其三,行业或企业正处在转型之中,具备通过并购重组实现向新模式转型的内在动力。

华泰证券　正反两方面看兼并重组

《国务院关于进一步优化企业兼并重组市场环境的意见》出台,发挥资本市场作用等九个方面的措施力推企业兼并重组。此次改革对A股市场的影响应该从正反两方面来理解。正面看,企业兼并重组审批的松绑将带动A股市场并购交易的活跃,大量涉及兼并重组题材的个股将从中受益。反面看,随着审批权的下放、业绩承诺的取消,市场上并购重组类个股变得鱼龙混杂,需要更加专业的投资者来判断并购重组交易的好坏;与IPO一样,在目前市场缺乏增量资金入场的假设前提下,难以避免未来大量的兼并重组交易有"圈钱"的嫌疑。推荐直接受益券商板块、国企改革板块和新三板板块。券商直接受益于客户增量,以及包括定价机制、交易机制创新带来的改革红利;国企改革方面,国有资本的流转、交易将更加顺畅,审批权下放地方政府将有助于地方国资资源整合;新三板方面,此次改革明确非上市公众公司兼并重组不实施全面要约收购制度,并且允许实行股份协商定价,有利于新三板市场交易的活跃。

瑞银证券　超跌反弹难改向下趋势

驱动二季度市场运行的核心因素是汇率、利率和IPO。它们与政策的脉冲式对抗,或将扰动投资者情绪与风险偏好,引起市场剧烈波动。政策层不断释放的信号,可能激起一波超跌反弹行情,但恐怕难以扭转市场向下的趋势。政策变量在于"一远一近":"远"在托底,政策何时托底? 如何托底? 效果如何?"近"在优先股,其本质是原先不能实现的融资通过新形式来解决,预计仅会在情绪上短期利好股价,因为行业层面的景气下滑才是最关键的弱点。

各种“宝宝”快速取现全扫描

■ 文 / 本刊记者 冯庆汇

各种货币基金“宝宝”之间在快速取现和金额限制上有颇多差异，“宝宝”之间的竞争于是成为了方便、快捷的比拼。

关心各种“宝宝”之间差异的投资者越来越多。“宝宝”之间的竞争于是成为了方便、快捷的比拼。

在已成立的89家基金公司中，目前有69家基金公司一共发行了178只货币基金（A、B类分类计算），其中35家基金公司推出了货币基金“T+0”快速取现业务，加上相关基金公司与5家互联网公司和两家银行的7只合作产品（余额宝、微信理财通、网易现金宝、百度百赚、苏宁零钱宝、平安盈、民生如意宝），目前共有42只可以实现快速取现的货币基金产品。在这42只产品中，新华壹诺宝、国泰超级钱包两只产品在官网上没有提供可供统计的详细信息，因此未纳入本文的统计分析。

金额限制

在这40只产品中，各基金公司官网直销的货币基金日常申购均未设置上限，但7只合作产品均对申购设限。其中，微信理财通的申购金额在0.5万到5万元之间，余额宝除了工、建、农、邮储、中5家无限额外，其他20多家银行的额度大多在5万元以内。百度百赚利滚利单日限购10万元，资金存量限额100万元。平安盈单日限购1000万元。

快速取现上，在40只产品中，只有融通现金宝一只产品没有设置限额，能满足所有客户、特别是资金量大的客户的需要，其余39只均有金额不等的限制。

统计发现，这39只产品中，单日取现金额最低的是苏宁零钱宝未实名认证客户，仅能取现1000元；其次就是中海e通宝和海富通货币，仅能取现5万元。华夏活期通、大成钱柜、百度百赚等16只产品单日取现限额在10万~25万元之间；广发钱袋子、南方现金宝等12只产品的单日取现限额在30万~50万元之间。嘉实、工银瑞信、平安盈（对接南方增利）等4只产品的单日取现限额为100万元。汇添富现金宝、民生如意宝2只产品单日取现限额为500万元，但汇添富现金宝同时规定单月累计不能超过500万元。

单日取现限额1亿元的网易现金宝，更像是个噱头。因为这1亿元额度是全体客户每天共用的额度，用完即止。

高净值客户还须特别留意，基金公司是否对单笔取现设定限额。统计表明，宝盈、大成、富国、国投瑞银、华夏、南方、万家、银河等19家公司对单笔快速取现设有限额，最低的宝盈货币单笔取现为3万元；富国等9家公司单笔取现限额5万元。这就意味着如果客户需要赎回50万元的货币基金，就必须重复赎回操作10次以上，极为不便。

时间限制

尽管这40只产品都打出了快速取现的招牌，但仔细研究可以发现，这些产品在快速取现业务的开办时间以及赎加资金到账时间上，还是有很多差异，需要投资者认真甄别。

统计显示，7只互联网基金产品和28家基金公司官网提供货币基金产品的365天、7×24小时的取现服务，也即是在快速取现上没有时间限制；鹏华、易方达、国投瑞银、宝盈、大成5家公司在快速赎回上面有时间限制。

其中，鹏华货币只能在交易日的9点至17点开放快速取现服务，易方达e钱包在自然日的8点至22点开放服务，国投瑞银货币在自然日的9点至21点开放服务，宝盈货币在自然日的9点至19点开放服务，大成钱柜在22点至次日2点无法提供快速取现服务。

就快速取现资金的到账时间而言，40只产品也不尽相同。总体而言，基金公司官网直销的产品更具优势。其中，融通、华安、嘉实、汇添富、工银瑞信、诺安、招商、民生加银等10家公司在官网明确提出了“秒杀”到账。

国投瑞银、银河、易方达是分钟级别到账，华宝兴业、长城、富国、鹏华、泰达宏利是“T+0”到账，广发基金的表述是最快“T+0”到账，互联网合作产品的赎回资金普遍无法实现实时到帐。M



军工股爆红 机会有多少

■ 文 / 本刊记者 冯庆汇

近几年我们国家的军费支出一直保持着10%以上的增速，军工行业迎来中长期投资机会。

最近军工股概念被推上了展示台，尤其是在乌克兰摩擦、美国将俄军纳入制裁范围、“两会”提出要增加军费开支等等的事件驱动下，军工股身价一路看涨。更有基金公司借机推出军工指数分级基金——军工股就此被认为是具有长期投资价值的行业。

军工股蓝海?

富国军工指数分级拟任基金经理王保合表示，其实在十八届三中全会公报里，就专门辟出过一个单独的章节对整个国防和军工行业进行分析，这体现了国家对国防军工的高度重视。而由这种高度重视所带来的军费开支增加以及军工企业改革等具体措施，则在无形中提升了军工行业的投资价值。

“我们看到，近几年我们国家的军费支出一直保持着10%以上的增速，今年‘两会’政府工作报告里更是提出2014年国防支出预算将增加12.2%。这种在军费开支上逐年加码的投入，既有军工开支缺口方面的原因，也有军工行业体制上的原因。”

王保合指出，一方面，在1998年之前，我国国防军工装备和发达国家相比就有很大的差距，国防军工开支也存在一定的缺口。为了弥补这种缺口，我们国家一直在努力，未来国防军工开支的增长速度高于GDP增长速度的可能性也比较大。

另一方面，由于目前我国的国防工业和军队还有很多需要改善的地方，其中包括像政策法规、采购体系等方面的改善，因此为了能打造出一种新的国防工业发展态势，不仅需要资金上的投入，更需要对军工企业进行诸如资产证券化这样的改革。“这些不仅将提升整个军工行业的长期投资价值，也将使得一系列投资机会浮出水面。”王保合说。

军工股指数

王保合表示，军工行业中有三大领域的投资机会值得重点关注。一个是航空领域的股票，另一个是航母、船舶等领域的股票，第三个就是北斗导航等军事信息化领域的股票。

“这三个领域归纳起来，就是航空、航海。目前中国空军和海军整体实力比较弱，为了控制、缓和台海、钓鱼岛等周边问题，提升空军、海军的军备实力势在必行。而在提升军备实力的过程中，必然伴随着军事信息化建设、军工企业体系变革等事件，这就将催生出一系列投资机会。”

“虽然军工行业长期投资价值看好，但是对于个人投资者来说，要想通过一只或数只军工股来获取收益绝非易事，而中证军工指数，则为个人投资者分享军工行业的系统化收益机会提供了一个很好的工具。”

中证军工指数拥有62只成份股，这些成份股由11大军工集团的下属上市公司和一些涉及军工主营业务的其他企业构成，反映了目前市场上优质军工股的整体走势。从2013年的走势来看，中证军工指数全年上涨43.21%，涨幅远远高于沪深300；今年截至3月7日，中证军工指数更是上涨2.88%，收益跑赢沪深300指数9.82%。

但指数的波动性非常高。比如在2013年，该指数的波动率就达到了30%，而沪深300的波动率仅在17%~20%之间。长期来看，中证军工的波动率也在32%左右，而沪深300则在20%左右。

“这种较高的波动性，是由军工股票的特性决定的，这也增加了军工杠杆基金获取高收益的机会。”王保合说。M

市场动态

掌柜钱包收益傲视群雄

3月以来至25日，兴业“掌柜钱包”7天年化收益率均值高达6.34%，在所有按日结转货币基金（除短期理财产品）中排名第2，体现了出色的投资能力。加上独特的“资金闭环”安全设计和业内最高的申购赎回资金额度，“掌柜钱包”也成为投资者理财首选。

华夏现金增利规模猛增

最近一期季报显示，华夏现金增利货币的资产规模为437.34亿元，仅次于当期货币基金天弘增利宝，位于同类型同期货币基金第二名，至2013年末规模增长了6.8倍有余。此外，该基金自设立以来，规模一直位居同期货币基金前列。

工银核心价值年化回报率超19%

工银瑞信核心价值股票基金秉承工银瑞信稳健投资、价值投资、长期投资的理念，多年来踏准市场节奏，自2005年8月成立以来截至2014年3月7日，该基金年化回报率达19.03%，在全市场运作超过3年的811只基金中排名第25位。自成立以来涨幅高达342.04%，而同期沪指仅上涨75.06%，相当于同期指数的近5倍。

德意志银行新任命人民币业务全球主管

德意志银行近日宣布任命埃文·戈德斯坦(Evan Goldstein)为人民币业务全球主管。埃文·戈德斯坦将常驻香港，在这一新设立的岗位上，戈德斯坦先生将负责统筹和提升德意志银行在全球范围内所有人民币相关业务的发展，确保这些业务在各地区稳健增长。

鼎捷软件(300378)

成功登陆资本市场 开启崭新发展篇章

■ 文 / 爽 涛

三十年市场风云，在每一次产业变迁的契机中，鼎捷软件始终陪伴中国企业成长。作为先进管理思想与经营模式的输出者，鼎捷软件以实现客户最大应用价值为己任，与中国企业信息化一路同行，向用户提供最优秀的软件产品和咨询服务，并将最现代的变革理念和管理方法传播给企业伙伴。



2014年1月27日，鼎捷软件在深圳交易所创业板完成上市程序，正式挂牌上市。此番借助IPO重启东风，成功登陆A股创业板，不仅是公司在管理软件行业耕耘30余年的重要里程碑，也揭开了公司迈入ERP软件产品加速更新升级、服务体系和研发投入规模持续扩大的崭新发展阶段的序幕。

一体化解决方案赢得市场青睐

自2001年与神州数码合作进入大陆市场以来，鼎捷软件面向国内的大中小型企业，提供以ERP软件为核心的一体化企业管理解决方案与服务，并迅速成长。2009~2011年公司营收年增长率保持在30%~40%。2011年公司营收达到9.6亿元，2012年公司营收更攀升至近10亿元，市场占有率不断扩大。

在亚太地区，鼎捷软件深耕生产制造和贸易流通领域，有着30余年的丰富产业积淀和行业经验。在电子、机械、汽车、精细化工、医药、食品饮料等优势细分行业，鼎捷软件根据企业的经营重点和管理难点，提出针对性的一体化信息化解决方案，帮助企业用户不断稳固经营基石，实现永续成长。

强大专业团队奠定研发基石

鼎捷软件拥有超过700人组成的专业研发团队，其中12%拥有硕士以上学历，71%拥有大学本科学历，研发人员分布于上海、南京、北京、台北、台中、新竹等地。强大的研发团队，不仅保障了软件产品的不断完善升级，研发技术也持续增强。近些年更成功推出基于云端技术的中小企业服务云、智慧商圈的产品应用。

持续、科学、专注和统一的管理软件产品研发思路，确保公司建立高效的研发体系和严格的版本管理，从而保证了产品的先进性和稳定性，使其可以持续地满足客户不断提升的需求。

价值服务体系树业界服务冠军

鼎捷软件的专业实施顾问和服务顾问多达1300余人，并建立了一整套制度化的培训体系。公司近30年的历程，积累了大量产品知识、行业知识、管理知识等，设有专门的知识学院和知识管理系统(KM)，以各种方式对员工进行培训等，为员工知识水平和服务水平的提升发挥了重要作用。

另一方面，公司对员工实施了科学的考核体系，充分利用各种手段，激励员工进行知识积累和提高服务水平。如要求服务人员对客户的服务需求做到“一日结案率达到90%”和“三日结案率达到95%以上”，并对此进行相应考核。

目前鼎捷软件在国内22个地区设有事业部、3家合资公司、近200家合作伙伴和经销商，可为客户提供及时便捷的电话及网络远程服务、个案开发服务、产品升级服务、项目体检服务等。其中电话服务(Call Center)、网上服务(E-Service、E-Learning)、知识学院和现场服务(On Site)等多种服务手段更确保了客户享有完善的服务体验。

策马扬鞭开启发展新篇章

30年市场风云，在每一次产业变迁的契机中，鼎捷软件始终陪伴中国企业成长。作为先进管理思想与经营模式的输出者，鼎捷软件以实现客户最大应用价值为己任，与中国企业信息化一路同行，向用户提供最优秀的软件产品和咨询服务，并将最现代的变革理念和管理方法传播给企业伙伴。

未来公司将凭借全面的产品系列和标准化服务、技术优势、客户优势和管理优势，充分抓住国内制造业转型升级和信息化需求迅猛增长的有利时机，更专注于通过提供专业化、标准化和高水准的企业管理软件、解决方案及咨询服务，帮助广大企业快速、持续地提高管理水平、经营绩效和综合竞争力。行路致远，砥砺前行。鼎捷软件不仅致力于成为与企业共赢、共生、共同前行的战略伙伴，更矢志成为亚太地区最大、最具影响力的ERP管理软件及服务的供应商，与中国企业一起飞跃，共同成功！

市场行销环境的五个转变



姜岚昕
Jiang Lanxin
知名管理咨询专家



如今市场的行销环境和过去的行销环境相比，已经发生了五个方面的变化。

经过观察，不难发现，如今市场的行销环境和过去的行销环境相比，已经是大不一样了。我们首先来看一下到底发生了哪些变化，有这样五个方面。

▶图 行销环境今昔对比

过去	现在
单纯的工资	提成、奖金、分红等多种薪酬方式
品质的竞争	品牌再塑的竞争
同行业的竞争	跨行业的竞争
模仿式竞争	创新式竞争
单纯的推销	营销组合

第一个变化，现在业务人员的薪金与过去相比有了很大变化。过去的业务人员是单纯的工资，而现在的则是一个差异化的递增的形式。具体说来，过去的业务人员每月可能只有1000元、1500元或者2000元不等的工资，现在则采取了很多提成的方式，并且超额一定比例，还有额外的奖金。另外还有季度奖金、年终奖金，甚至还有一些分红等等。

第二个变化，从过去的品质的竞争，跨越到现在的品牌再塑造的竞争。所谓品质的竞争，就是指产品品质的好坏可能就决定了销售力到底是强劲还是不强劲，而现在则不只是品质的竞争，还有品牌与品牌再度塑造的竞争。这是因为现在你必须持续地巩固原有的品牌在消费者脑海中的印象，否则，消费者的心智可能就被另外一个品牌给抢占了。所以品质的竞争就升级到品牌的竞争，直至品牌再塑造的竞争。

第三个变化，从同行业的竞争到跨行业的竞争。比如过去只是化妆品与化妆品行业的竞争，保健品与保健品行业的竞争，教育培训与教育培训行业的竞争。但现在有了很大的不同，不仅同行业展开竞争，而且很多企业、公司都在通过跨行业的联盟合作与对手展开竞争。

第四个变化，从过去的模仿式的竞争到现在的创新式的竞争。在过去，如果你模仿得很快、很到位，那么很可能第一名之后，第二名就是你了。而现在，你要考虑的则是如何快速地由内到外地改变你自己，改变你的企业，让顾客感觉到，即使是同样的产品，你的也与别人的不一样。那么，怎么做到这一点呢？最重要的就是创新，因为现在的竞争已经不是停留在单纯的模仿上了，而是一种完全意义上的创新式的竞争。总之，现在已经是每个企业都要面对非创新不能取胜的新时代了。

第五个变化，现在的行销策略已经从单纯的推销发展到营销组合的多种策略。过去，谁的推销能力比较强，谁的销售人员比较厉害，谁的销售技巧比较高超，谁就能取得好的销售结果。现在则有所不同了，不仅是单纯的销售能力和销售技巧的竞争，最终的结果还取决于在整个营销过程当中，你有没有一套营销组合的策略，比如怎么规划你的产品，怎么对你的产品进行定价，怎么设置最好的通路，怎么运用最有效的推广模式等等诸多方面，这要比单纯的业务推广有力度得多。M

家庭理财

理财问标叔

Q&A



《理财周刊》副总编
上海理财专修学院副院长

你有任何理财方面的问题，均可来信提问，
Email：Wangbiao@Amoney.com.cn

该不该让孩子出国留学

■ 文 / 汪 标



图/小黑孩

问 我是一位高二男生的母亲，前几天孩子突然跟我说，班里很多同学都在准备出国留学，他也想随大流去国外读大学。这件事令我很为难，出国留学肯定对孩子有好处，但我们家里的经济情况并不是太好，前几年因为我身体的原因，看病花掉了不少钱。大家都知道出国留学的费用至少在几十万元以上，如果我把钱给了他，手头就没什么钱了，万一以后还要看病怎么办？我到底该不该让孩子出国留学呢？

标叔 每个人都有许多理财目标，如果有足够的资金，可以让所有的目标都实现，那是最好不过的事情，但现实是多数人总存在资金方面的缺口，鱼和熊掌不可兼得，怎么办?我们就需要对理财目标的有限等级进行排序，看看哪个目标更重要，哪个目标应该优先实现。

从你的情况来看，至少有两个主要的理财目标，一是儿子出国留学的费用，二是自己的医疗费用。这两个目标哪个更重要呢？不同的人会有不同的答案。有的人认为孩子的前途更重要，选择把钱用在孩子出国留学身上；有的人认为自己的身体健康更重要，倾向于把钱用在自己的医药费上。你之所以拿不定主意，显然是在确定理财目标的有限顺序上遇到了问题。

要解决这个问题，我想你需要和儿子好好谈一次，了解一下他的想法，也让他知道一下家里的情况，最终共同做出一个让你们都满意的决定。从你的来信中看，你儿子此前并没有做好出国留学的准备，只是看到不少同学打算出国，才提出要留学，这里面很重要的原因可能是面子。别的同学或许成绩还没他好，人家都可以出国，他为什么不可以？或者他不愿意参加国内的高考，选择留学以逃避激烈的竞争。如果是这些情况，你就要帮他分析留学的利弊。留学的好处是可以开阔眼界、锻炼独立生活的能力、掌握先进的技术或理论、增加国际交流的经验等等。但也有不利的地方，比如不少留学生上的是一些光花钱，就可以拿到文凭的学校，几年下来并没有学到真才实学，毕业后也很难找到合适的工作，家长的巨额投资等于打了水漂等。

孩子已经长大了，家里的财务情况也应该让他有所了解了，比如家里的积蓄有多少，未来的医疗费用有多高？出国留学对家里的经济压力有多大等。我相信经过充分的沟通，你们一定会在留学问题上达成共识的。

如果最终决定还是要送孩子出国留学，那么你们现在就要做好几件事情：一是帮助孩子做好职业规划，明确出国学什么？将来干什么？二是做好财务安排，在留出一定量医疗费的前提下，你们的资金未必能负担4年甚至更长时间的留学费用，可能要考虑申请留学贷款，但贷款多数还是家长在还，这需要你们提前计算好，安排好。三是让孩子积极申请奖学金。四是可根据汇率的变动选择留学国家，在可以承受的范围内，尽早将留学成本固定下来（换汇），避免因汇率波动造成更高的留学成本。五是培养孩子的自立能力，比如说学会做饭，就可以减少在外就餐的费用，从而降低留学的成本。

无论孩子是否留学，只要能让你们的家庭生活幸福和谐，就是非常好的决定。M

网络密码如何“变弱为强”

■ 文 / 本刊记者　张 瑾

在这个“无密码不生活”的时代，密码安全也显得尤为重要。在密码的设置及日常管理过程中，注意将“弱密码”变“强”也是保护隐私及财产安全的有效手段。

银行账户、电子邮箱、手机网银、支付宝、理财通……现代社会中，每个人的生活和工作或多或少都离不开几串字符或数字的排列组合。在这个“无密码不生活”的时代，密码安全也显得尤为重要。或许有人还觉得“黑客”似乎还是个听上去离日常生活有些距离的名词，但事实上，越来越多的网络攻击及不规范的密码管理已经使许多计算机及智能手机用户的密码安全及财产安全处于危险之中。而对于部分还在使用123456、888888、abc123、qwerty、iloveyou等简单字符作为银行卡、信用卡或上网账号登录密码的朋友们来说，加强自身的密码管理已经刻不容缓。



避免使用“最弱密码”

密码是绝大多数现代人都离不开的“电子钥匙”，在这些加密的字符中最不安全的密码是什么？据美国密码管理应用程序提供商“飞溅数据”对2013年被泄露的数百万个密码进行的分析：“123456”为“2013年最弱密码”冠军，“password”排列第二；紧随其后的是“12345678”；第四名则是“qwerty”（电脑键盘字母部分左上的6个键）；排在第五位的是“abc123”。另外，“111111”“1234567”“iloveyou”等密码也进入“最弱TOP10”。

与这份国外最新出炉的密码问题报告相似，360安全中心发布的《密码安全指南》也根据国内流行的密码破解字典软件，整理结出了中国网民最常用的25个“弱密码”。在中国版的25个“弱密码”中，有多个与国外网民使用习惯完全相同。其中，除了password、abc123、iloveyou等全球网民通用“弱密码”外，还有“666666”和“888888”等这样极易被人攻破的吉利数。

记者在随机调查中发现，除去上文那些好记且便于输入的数字外，不少朋友还喜欢用自己或亲友的生日作为密码。同时，使用拼音或者英文姓名作为密码的比例也不在少数，甚至还有朋友直接拿电话号码当密码。有网络安全专家指出，这些国人常见的设置密码习惯都极易产生弱密码或易猜密码，安全等级较低。

合理设置“变弱为强”

遵从设置习惯设置的密码简单容易被猜破盗用，那么我们又该如何加强密码的安全度呢？在日常的密码设置过程中，参考以下的几个小方法或许就可以在很大程度上帮助我们将手中的“弱密码”变得“强”起来。

方法一：尽量使用“字母+数字+特殊符号”形式的高强度密码，在密码长度上可以设置8位或更多位密码，夹杂字母、数字和符号。

方法二：用几个词组成的非固定短语做密码，词与词之间可用下划线等符号分隔，最好使用非常用的固定搭配，比如“youi-think”比“imissyou”好，“%you_i_think%”这样包含符号的更为安全。

方法三：对于实在记不住复杂密码，必须要使用名字、纪念日或电话号码设置密码的，则建议使用某种方法进行变换。比如可以敲击键盘的左上一个键来改换拼音字母，如：“wang”在改换后会成为“2yqht”，如此被猜到或破解的可能性就会大幅降低。

“强码”也需日常管理

需要指出的是，并不是成功设置了一组“强密码”就可以保证高枕无忧了。在实际的运用过程种，设置者还需避免一个用户名+密码打天下到处用，对网银、网上支付、常用邮箱及聊天账号单独设置密码，日常可按账号重要程度对密码进行分级管理，定期或在重要帐号遭遇泄露危险时更换密码，增加安全性。

在密码备份方面，例如邮箱、网银、支付软件等最为核心的密码不应随意备份，最好牢牢记在脑中。其他重要性较低的网站密码可以采用笔记本或密码管理APP等工具进行备份并妥善存放，以减轻记忆大量密码的负担。此外，在日常生活中我们还需注意将密码与银行卡分开存放；在使用网银时也要留心识别金融机构的域名，避免误入搜索引擎下的钓鱼网站。M

相关链接

中国网民最易被黑客破解的前25位“弱密码”

000000、111111、11111111、112233、123123、123321、123456、12345678、654321、666666、888888、abcdef、abcabc、abc123、a1b2c3、aaa111、123qwe、qwerty、qweasd、admin、password、p@ssword、passwd、iloveyou、5201314

数据来源：360安全中心《密码安全指南》



各贵金属交易渠道的优点已十分接近，主要区别集中于交易时段、价格形成、杠杆比例、交易费率等四个方面。这里先就交易时段的差别作个介绍。

贵|金|属|交|易|平|台|的|比|较|系|列

黄金交易的时段
——250×24小时 VS 235×10小时

■ 文 / 中国建设银行商品与期货交易部　左其龙

2014年央视3·15晚会对虚假贵金属交易平台的揭露令人印象深刻，节目末尾向投资者提示，需选择合法、健全的黄金交易场所才能保证资金账户和买卖的安全。上海黄金交易所、上海期货交易所、银行账户贵金属交易是国内投资最主流的三大渠道。

随着中国黄金市场的开放与发展，这三大投资渠道也在不断改进。例如金交所与期交所相继降低保证金比例，增开夜市等；银行账户贵金属开通双向交易的做空功能，建行等银行还增加实物交割服务等。时至今日，各贵金属交易渠道的优点已十分接近，主要区别集中于交易时段、价格形成、杠杆比例、交易费率等四个方面。本文将针对交易时段分析优劣势，并提供操作建议，剩余三点待后续系列分析。

各交易时段优劣不一

1.每日交易时段。以建行账户贵金属及其双向交易为例，其交易时间为周一早7点至周六凌晨4点，即覆盖全球欧美亚主要地区每周所有工作日的24小时交易。交易所以金交所为例，交易时间分三段，分别为早市(9:00~11:30)、午市(13:30~15:30)、晚上(21:00~次日02:30)。三段时间合计为10个小时(期交所缺少15:00~15:30，合计9.5小时)。

24小时与10小时到底存在怎样的差距。国内闭市且国际交易频繁的时段主要为：16:00~21:00(欧洲、美国时段)，02:30~04:00(美国时段)，合计约6.5个小时。以2014年3月17~21日当周为例，16:00~21:00时段的国际黄金价格振幅(振幅取该时段最高价减去最低价)达12.2美元/盎司，02:30~04:00的国际黄金价格振幅达5.9美元/盎司。换言之，理论上，在这两个时段，期交所、金交所的黄金投资者分别有约1%和0.5%的潜在收益或潜在损失。需注意的是，美国就业数据、欧洲货币政策等对黄金产生重要影响经济数据均在16:00~21:00时段公布，数据公布后的跳价可能令国内投资者猝不及防。

2.每年交易日。欧美亚黄金交易市场在其所属时区的工作时段，对黄金价格产生重要影响。因此，各交易市场的开市、休市日期不免受该国节假日安排的影响，COMEX、LBMA等美欧交易市场，感恩节、圣诞节、耶稣受难日、独立日等为主要休假时间；对金交所、期交所而言，中国的春节、清明、劳动节、端午节、中秋节、国庆节为主要休假时间。



中国假日与欧美假日的明显差异，造成了中国投资者的一大风险，国内休假期间欧美市场的巨大波动往往让在国内金交所、期交所的持仓客户心惊肉跳。2014年，国内放假、国外开市的六大假日合计产生了15天国内交易所“真空期”。2013年这一“真空期”多达22天。这22天中国际黄金价格日均振幅达25.6美元/盎司。换言之，国内放假期间，期交所、金交所的持仓客户每日有约2%的潜在收益或潜在损失，若遇春节、国庆等长达一周的长假，累计起来的风险就极高了。

建行交易几近“全天候”

建行等部分银行凭借其遍布全球的分支机构，可以结合国内外工作日，取其“并集”，在国内、国外任一开市时间即可提供账户贵金属交易服务，为投资者扫除了假日焦虑。若银行账户贵金属开业日期约为每年250天，则金交所、期交所约为每年235天。

综上我们可以看出，无论是每日空白的交易时段，还是国内假日期间的真空期，金价的波动较为明显。较之上海黄金交易所、上海期货交易所，通过账户贵金属业务提供较全面服务的银行在交易时段上占据明显优势。M

银行系“宝”类产品你选谁

■ 文 / 本刊记者　张安立

在四大行下调支付宝快捷支付额度后，不少互联网机构“宝”类产品受到影响，有频繁资金进出、且额度较大的投资者不妨关注银行系“宝”类产品。



图/东方IC

3月22日，继工行、农行、中行后，四大银行的最后一家建行也下调支付宝快捷支付额度。

据了解，此前工行率先调低了支付宝快捷支付的额度，由原先单笔5万元下调至5000元，每月额度则从20万元降至5万元。随后，农行、中行的储蓄卡将第三方支付快捷支付额度下调至单笔最高1万元。而近日，建行也加入行动，将快捷支付额度从此前的单笔5万元下调至5000元，每月额度从20万元下调至5万元。

四大银行的下调举动无疑会对互联网系“宝”类产品产生限制，尤其对一些平日里资金流动性比较大的投资者来说，额度下调会大大减弱操作的便捷度，甚至会直接影响交易的发生。那么，我们有什么方法应对呢？或许，投资者可以考虑投资银行推出的“宝”类产品。

据了解，目前越来越多银行推出了“宝”类产品，包括工行、平安银行、交行、民生、兴业等。其中一些不仅支持自家银行卡购买，对其他银行卡也不设门槛。在资金额度方面也有优势。

兴业掌柜钱包

推出伊始，兴业“掌柜钱包”打出的标语就足够诱人：“1分钱起购，当天申购无上限，具备目前业内最高当日赎回额度3000万元，赎回资金瞬间到账……”这一系列抢眼的特点无疑能满足投资者对“宝”类产品最主要的需求。

实际上，兴业“掌柜钱包”是兴业银行“钱大掌柜”这一银银理财平台上提供的产品之一。其背后挂钩的是兴业全球基金公司兴全添利宝货币市场基金，该货币基金成立于2月27日，1分钱起购，日复利。

在兴业银行官网上，对“掌柜钱包”做了详尽的介绍。与其他“宝”类产品相同，投资者在周一至周四15:00前买入，买入后的次日首次计算收益，若在周四15:00至周五15:00之间买入，需等到周一方有收益，周五15：00后下单则要等到周二才会有收益。

在资金转出方面，使用兴业或合作银行卡与其他非合作银行银联卡还是有一定差异的。如果投资者绑定的是兴业或合作银行卡，“掌柜钱包”的转出资金会立即到达银行活期账户上，而如果是其他银联卡，则会先到达理财账户，投资者需要进一步将理财账户上的资金转出至相应银行卡内。

对于这后一步的操作，一些银联卡是有额度限制的。如工行单日单笔5万元、民生银行单日单笔50万元，其他包括农行、建行、邮储银行、招行、中信、光大、平安等单笔金额则为500万或600万元。换言之，最高当日赎回3000万元的额度并不是对所有银行卡有效。

据了解，一个钱包只能对应一张银行卡，也就是说，资金只能在钱包和该银行卡之间转入转出，形成一个闭环，安全性较高。

投资者可以通过银联电子支付公司提供的第三方支付平台来对接银行卡与“掌柜钱包”，支持银行有工行、建行、农行、邮储银行、招行、中信、民生、光大、平安。其中建行需要先在柜面开通网银，邮储、中信需要先在柜面或网银开通银联无卡支付业务。绑定银行账户，视同为授权银银平台在购买产品时从绑定的银行账户扣款。其中工行日限额5万元。

此外，多家城市商业银行、农村信用社、农村商业银行、农村合作银行、村镇银行也已经开展银银平台理财门户业务合作，在兴业官网可查询。

民生如意宝

在民生直销银行成立的同时，“如意宝”作为首期推出的产品受到了不少关注。

“如意宝”挂钩了两款货币基金，一款为汇添富基金货币基金，另一款挂钩民生加银货币基金。

该产品最大的特色在于，客户在签约购买其中一款产品后，就意味着与直销银行约定，未来电子账户内活期存款，将自动买入“如意宝”产品，这将大大减少投资者的操作步骤，优化投资便捷度。此外，“如意宝”与其他“宝”类产品相似之处在于，购买门槛低、申购无限制、单日最高赎回500万元、实时支取、日日复利等。客户通过专属手机客户端或网站可以实现开户、

申购、赎回、查收益。

此外方便投资者的一点是，即便你本来不是民生银行客户，也可以用其他银行卡申请开户（电子账户）。在每日7:30至19:00期间可实时办理，其他时间段可预受理。只需要上传身份证正反面清晰照片即可，民生直销银行会在次日完成身份核查后，将审核结果通过短信、电子邮件形式告知客户。

广发智能金

“智能金”是广发银行与易方达基金合作的一款集支付消费账单与理财为一体的自动理财产品。实际挂钩产品为易方达货币市场基金A级份额。

据了解，产品的一大特色在于为客户提供个性化的货币基金智能购买服务，客户只需在广发银行网上银行进行简单操作，在设定最低留存现金额度及最高扣款金额后，客户储蓄卡内该范围内活期余额都自动申购成货币基金。同时，“智能金账户”与信用卡关联，通过利用信用卡授信功能，客户可用银行的钱消费，把自己的钱投资，让客户的活期资金获得最大效率的利用。

可以说，相比单一依存于互联网的金融现金管理产品，“智能金”账户打通了各类转账支付、现金支出、网络购物及信用卡还款渠道。不过，目前“智能金”只针对广发持卡人开放，同时，在基金赎回时效性方面稍弱一些，需要T+1。

已购入者无需急于换手

此外，包括工行“现金快线”、“天天益”，平安银行“平安盈”、交行“货币基金T+0实时提现”、浦发“微信银行闪电理财”等在内的多款产品和服务都加强了资金的流动性，在收益性上也较活期存款高出不少。

不过，需要提醒的是，尽管四大行对支付宝快捷支付余额进行了限制，但如果你暂时没有资金使用方面的需求，或是平日流动资金本就不多，那么也无需在不同的“宝”类产品间换来换去，毕竟，这种换手会影响收益。比如你周一赎回了余额宝，当天买入了兴业“掌柜钱包”，那么周一的收益就轮空了，最快周二才会有收益。在各种“宝”类产品收益能力相近的情况下，要补回周一的收益恐怕要很长时间。因此，建议大家减少资金搬家次数。

▶ 银行系“宝”类产品一览表

名称	推出机构	绑定的金融产品	最低门槛（元）	赎回速度及变现数额	购买额度限制	其他功能	特点总结
平安盈	平安银行	南方现金增利；平安大华日增利	0.01	实时赎回，即刻到账，无上限。	不仅针对平安银行客户（含原深发展客户），他行借记卡持有人也可以将将他行借记卡中金额通过“他行借记卡——平安财富E——平安盈”路径，进行投资，赎回后，资金也是返回到转入时使用的他行借记卡中	可用平安盈可用余额购买平安电子网络平台上理财产品，无需转出。	面向所有借记卡客户，受益于平安全牌照的金融服务体系，其综合理财平台为用户平安盈资金提供了丰富的选择和便捷的参与方式。
天天益	工商银行	工银瑞信货币基金	1	第一期支持实时到账，但已经叫停，第二期不具有实时到账功能，到账时间是第二天的早上8点。	针对工行浙江客户	无消费功能，可以通过网上银行和手机银行两个渠道办理。	工行浙江分行作为试点开发的，具有区域性 。
现金快线	工商银行	工银瑞信货币基金	1	普通取现T+1日划出，具有快速赎回功能，单日快速赎回上限已由原来的20万元提升至100万元，赎回支持17张银行卡任选。	针对上海客户，手机端只提供工行客户的开户服务，其他银行持有者需要网上开户	支持网上交易、手机客户端、微信、手机wap以及电话委托（400-811-9999转3），支持对工行信用卡自动还款。	具有区域限制，赎回获得的资金可自主选择账户，从而可以作为转账的一种方式，无手续费。整合了储蓄账户、货币基金及信用卡三种功能。
智能金	广发银行	易方达货币市场基金A级份额	1	T+1	只针对广发银行借记卡持卡人提供	以“先利用账户内现金，后赎回账户内货币基金”的原则，计算需赎回货币基金数额以及最佳赎回时间，并在设定还款日期自动还款。不具有快速赎回功能，只能支持网上操作。	"针对广发自身客户的闲散资金理财管理和信用卡还款服务。并未将基金公司开户整合入参与产品的协议中，因而开立基金账户需要1-2个工作日。
快溢通	交通银行	交银施罗德货币基金、鹏华货币基金、易方达天天理财A、农银汇理货币基金、南方货币基金、光大现金宝A等十数家基金公司产品	100	可随时将购买的（特定）货币基金变现，可通过柜台、网银、手机银行提现（有限额），50万元内提现实时到账；可以撤销当日扣款，当天下午3点前通过交行网银操作的撤单资金实时到账。	针对交通银行借记卡持有人提供	根据客户设置的账户留存金额，将溢出闲置资金自动申购交银货币基金，并可自动为信用卡还款。	准入门槛相对较高，交通银行借记卡的理财增值服务——自动余额理财、自动申购赎回货币基金、自动还信用卡。适合拥有交行借记卡和信用卡，同时又有储蓄意愿的客户。
微信银行闪电理财	浦发银行	开放式理财产品“天添盈”	50000	赎回后本金实时到账，全部赎回收益T+1到账，部分赎回当月/下月15日到账。配合“微取款使用”，即回复卡号后四位和取款金额，凭预约短信和交易密码在浦发银行任意ATM上无卡提现。	需要在浦发银行柜面完成了购买理财产品风险评估的客户，关注浦发银行官方微信并绑定银行账户	存在巨额赎回（所有赎回申请份额超过前一天产品份额总量的30%时），难以全部赎回风险。	作为其微银行版图微信理财功能的一部分。对接银行理财产品，购买需要前往银行做风险评估，门槛颇高，收益劣势明显，与余额宝类产品有明显差别。赎回金额实时到帐仅限于本金部分。无卡提现需要在浦发ATM机上进行。
如意宝	民生银行	民生加银现金宝基金、汇添富现金宝	0.01	实现单日最高500万元的，赎回金额实时到帐。	支持非民生银行持卡人	每日15点前自动将账户卡内的活存购买货基。	民生银行直销银行通过线上上传身份证，解决了用户线上开户难题。
掌柜钱包	兴业银行	兴全添利宝货币基金	0.01	当日赎回额度高达3000万元，赎回资金瞬间到账。	通过银联支付渠道及同业业务合作，支持银行合作的银行卡，及三线城市各大同业合作银行		基于兴业银行的银银平台，范围更广，最高赎回额度高达3000万，适合流动性要求较高的大额资金进行现金管理。

数据来源：华宝证券研究所

现在开卡优惠实在多

■ 文 / 本刊记者 张 瑾

近期，有不少信用卡中心都推出了如增积分、送礼品、返刷卡金的开卡优惠。对于有信用卡申请计划的消费者来说，现在称得上是个不错的申请时机。

在满足自己的用卡需求的同时获得额外的银行奖励，想必是不少持卡人都希望在开卡时能遇到的“美事”。为了开发新市场，吸引新客户，不少信用卡中心都在近期推出了不同的开卡优惠。除了积分、礼品、免年费等传统的开卡激励，更有卡中心打出了实质性的刷卡金返还补贴，补贴的力度也颇为诱人。对于有信用卡申请计划的消费者来说，现在称得上是个不错的申请时机。

开卡积分奖励

信用卡积分一直是银行吸引新用户的传统手段，虽说如今银行积分的“含金量”有所下降，但随着积分的兑换方式越加多样及抵现范围的扩大，新开卡时大额的积分赠送或积分翻倍激烈对本就有用卡需求的消费者来说依旧是笔不错的交易。

广发银行：开卡积分大放送

从即日起至4月30日，申请包含广发真情卡、活力卡、DIY卡、万宁卡等多指定信用卡，新开卡客户在银行发卡后3个月(93)天内任意积分消费一笔并开通广发手机银行可获赠1万积分“首刷礼”，计积分消费288元满5笔可获赠8万积分“满额礼”。所获的馈赠积分可以“600积分=1元”的标准在DQ、GODIVA、哈根达斯、必胜客等门店抵现或兑换其他服务及礼品，两项共计9万积分的回馈可同时叠加享受。

招商银行：申请银联卡赠永久积分

从即日起至3月31日，凡成功递交招商银行银联单币标准信用卡或银联单币“和”卡申请资料至招商银行信用卡中心的新户主卡持卡人，

为了开发新市场，吸引新客户，各家银行纷纷推出开卡送优惠活动　图/microfotos



如在卡片核发后次两个月(自然月)内使用该卡刷满3笔,每笔满188元人民币或有任意单笔分期总金额满500元的分期交易,可获赠1500招商银行信用卡永久积分。

中国银行:3倍积分加永久免年费

从即日起至3月31日,新客户成功申领中国银行长城国际信用卡(含澳元卡、欧元卡及英镑卡)即可获得信用卡永久免年费的优惠待遇,与此同时,新开卡用户首累计消费满2000元人民币(或等值货币)还可额外获赠3倍消费积分奖赏。



开卡礼品赠送

除了积分赠礼及积分奖励,开卡时的礼品赠送也是传统的开卡奖励。对于有用卡需求的客户来说,在申请开卡的同时获赠实用的消费卡、电影票等礼品也是件一举两得的开心事。

上海农商行:微信办卡送见面好礼

从即日起至5月31日,新客户通过农商行微信平台成功办理上海农商银行信用卡,在核卡后的45天内计积分消费满3笔,即可获赠50元京东礼品卡或格瓦拉电影兑换券2张(非上海地区客户统一寄送京东礼品卡)。此外,新用户在活动期间如将农商行信用卡与小福鑫微信服务平台进行绑定,每人可额外获赠5000信用卡积分。

上海浦发银行:新卡用户刷20送50

从即日起至3月31日,上海地区去持卡人通过非网上渠道成功申请浦发信用卡并在核卡后的30天内累计刷满20元,变可获赠面值50元的阿拉订电子兑换券或3000浦发行信用卡积分。

招商银行:M+卡、YOUNG卡新卡有礼

从即日起3月31日,凡成功递交招行YOUNG卡(青年版)申请资料至招行引用卡中心的新户主持卡人,在YOUNG卡核发两个自然月内,使用该卡任意刷3笔满188元消费或有任意单笔分期总金额满500元的分期交易,即可获赠由吉利超顺剃须刀、吉列控油矿物洗颜泥及吉列无油醒肤啫喱组成的"男士理容套装"。

除了申请YOUNG卡可获礼品,从即日起,消费者在"拉卡拉"官网填写信息获取短信验证码后,可凭短信验证码在全国任意招商银行营业厅申请M+借记卡(金融IC卡),成功办理后只需存入1000元,即可现场领取拉卡拉手机刷卡器一台。

开卡返还刷卡金

开卡时由积分及礼品增送固然是件美事,但"真金白银"的刷卡金有时更为诱人也更为实用,如果你恰巧想要申请信用卡,这样的良机值得好好把握。

交通银行:网络办卡赠100刷卡金

从即日起至2014年3月31日,凡通过交通银行信用卡网站在线递交申请,且成功核发信用卡主卡的新客户除可享受网络办卡申请的享受免费快递寄卡服务外,还可一次性获赠100元刷卡金奖励,该刷卡金有效期为30天(含)。可抵扣有效期内任意消费,可分一次性抵扣也可分多次抵扣。



除了100元的网络办卡刷卡金奖励,从即日起至6月30日,成功申办指定交通银行信用卡主卡的新客户,在核卡日起45天(含)内于"最红星期五"商户或交通银行信用卡"积分乐园"网上商城单笔消费满100元,还可参与"刷100赠200书刷卡金礼包"的优惠活动。

该刷卡金礼包由50元"最红星期五"商户刷卡金(持卡人可在刷卡金有效期内,于"最红星期五"商户内抵扣使用)、50元"积分乐园"网上商城刷卡金以及100元消费刷卡金(在刷卡金有效期内,单笔有积分消费满2000元,即可抵扣使用)组成。

推荐开卡也有奖励

事实上,除了新开卡的信用卡用户可享受不同的开发优惠,各银行有关信用卡的"推荐奖励"活动也有不少,已持有信用卡的消费者也可通过推荐身边亲朋好友申办新卡得到不同的回馈。比如,交通银行信用卡主卡持卡人成功推荐新客户登录交行信用卡网站成功进行网络办卡,前30000名推荐人即可获得惠普平板电脑一台,其余成功推荐3人新客户的推荐人则可获得500元的刷卡金奖励,超过3人部分也有50元刷卡金/每人的补贴奖励。招商银行则对推荐人采用赠送1000招行永久积分的积分回馈。

需要指出的是,虽说申办即推荐信用卡的优惠不少,但消费者在申请及推荐办卡的过程中仍应量力而行,切忌为了获取积分、礼品而无节制地办卡消费,如若因此影响信用记录或增加了不必要的年费及刷卡负担,反而得不偿失。M

新婚族买房如意算盘怎么打

■ 文 / 本刊实习生 刘 昕

为了省下婚典钱买房，打算旅行结婚的晓泉夫妻，不巧又遇上银行住房贷款利率收紧。他们此时是否还应该选择买房呢？如果买房，又该怎样精心做好买房方案呢？



图/小黑孩

晓泉和男友相恋5年，他们计划把办婚典的钱省下来，一起贷款买房过实实在在的家庭生活。只是没想到银行房贷政策收紧，这让晓泉有些纠结。

旅行结婚 省钱买房

晓泉今年29岁，在一家企业做人事工作。男友是她的大学同学，典型的IT男。两人由于是理科生的缘故，考虑问题少了一点文艺，却也多了一些务实。

"我们去逛过婚博会，一桌婚宴6000~7000元还不包含酒水，拍一套婚纱照动辄万元以上，考虑到还要租婚车、请司仪、租礼服等，一场仪式费用至少25万元。"晓泉从包里面拿出笔记本，边指着上面罗列的各项价目边说："这与我的消费观完全不符，我把自己的想法告诉了男友，他也觉得办婚礼挺折腾人的，即劳民又伤财，不如旅行结婚来得实在。我男友就是担心我爸妈

▶每月收支状况（单位：元）

收入（税后）		支出	
本人月收入	7500	基本生活开销	1400
配偶月收入	9500	外出就餐购物等	1500
		娱乐休闲支出	1200
			0
其他收入	0	其他	0
合计	17000	合计	4100
每月结余		12900	

▶年度收支状况（单位：元）

收入		支出	
年终奖金	20000	旅行费用	10000
配偶年终奖金	30000	年末大宗购物	5000
		人情往来	4000
其他收入	5000	其他	0
合计	55000	合计	19000
年度结余		36000	

▶家庭资产负债状况（单位：万元）

家庭资产		家庭负债	
活期及现金	5	房屋贷款	0
定期存款	37		
国债	0		
股票（市值）	0		
基金（市值）	0		
汽车（市值）	0		
自住房	0		
投资房	0		
黄金及收藏品	0	其他贷款	0
合计	42	合计	0
家庭资产净值		42	

不同意。”不出所料，传统的爸妈听到女儿的计划，当即就表示反对，但经过一番苦口婆心关于“面子”和“里子”的劝说后，考虑到经济压力他们最后也妥协了。

随后晓泉和男友就开始算着自己的预算，周末积极地跑中介看房，同时还不忘关注银行的房贷政策动向。

收入不足 贷款受限

看过一些房源后，晓泉和男友比较中意75平方米左右的二室一厅，他们准备给未来孩子预留一间房间，他们看中的是一套250万元的房子。

晓泉算过，即使省下婚庆费用后，男友父母答应加码资助他们购房，可是哪怕有了这100万元作为首付，可是剩余的150万元需要她和男友去贷款。而关于贷款，他们也去咨询过银行，假如以组合形式贷款150万元，按基准利率计，他们每月需要还贷1万元，可是她和男友的月收入一共才1.7万元，贷款金额超过收入的一半，恐怕申请贷款有难度。唯一的办法就是增加首付比例，目前她和男友有37万元定期存款，但如果将这37万元全部放入买房首付款中，今后生活的压力着实不小。

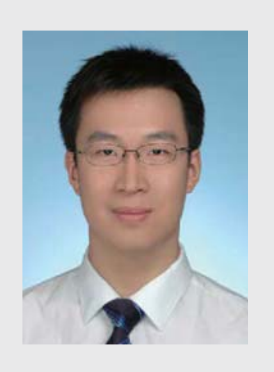
政策突变 是否买房

原本就因收入有限，可能无法获得足额贷款，更雪上加霜的是，近期内资银行纷纷将贷款利率上调10%，银行工作人员还无法给出确切放款日期，最少需要等待1个月以上。

不仅如此，最近种种迹象都显示，市场并不看好一线城市的楼市，似有还无的下跌风险让晓泉的买房计划受到影响：“我在想，现在贷款成本这么高，楼市情况又不明朗，在这种情况下买房理智吗？”

晓泉和男友其实并不缺房住，他们两家各有一套二室一厅，所以对于现在是否要买房她是保持开放态度的，甚至她幽默的表示：“我不在乎再打击爸妈一次，假如有比买房更好的投资，我是愿意考虑的。毕竟买房对我们来说压力是很明显的，况且现在申请银行贷款又是这么难。”

按照晓泉夫妻的实际情况，他们现在该买房吗？M



注重细节 综合考量

■ 文 / 浦发银行上海金桥支行 王奇涵

结婚买房要注重细节

通过晓泉介绍的实际情况，在解答是否该买房的问题前，小两口不妨先考虑考虑以下几个问题：

比如，自身是否了解房产交易的相关税费情况？交易税费有哪些优惠政策？大部分人买房时往往会以首付款、装修款的支出多少来判断自身是否具备购房能力，而忽略交易税费，而现在大部分二手房交易价格都是卖方到手价，交易过程产生的税费都由买方承担，因此这部分支出也是购房成本的一部分，应该纳入预算中。

再者，房源是否是普通住房？是否是卖方唯一房源？是否是卖方购入满五年？这些都会对交易税费产生重大影响，举例说明：

若晓泉小两口准备购买预定地区250万元、面积75平方米房产的四种情况，情况A和情况B中，他们选择了做低房价过户(客户购房地区属于内外环间，普通住房标准为总价200万元以内)，区别在于卖方售房情况的不同，情况C和情况D为按购房原价过户，属于非普通住房，也根据卖方售房情况的不同作了区分。

单位：元

费用类别	情况A	情况B	情况C	情况D
	普通住房(190万)满五年唯一	普通住房(190万)不满五年	非普通住房(250万)购入价100万、满五唯一	非普通住房(250万)不满五年
契税	1.9万	1.9万	7.5万	7.5万
个人所得税	0	1.9万	0	5万
营业税	0	10.735万	8.475万	14.125万
合计	1.9万	14.535万	15.975万	26.625万

通过上述四种情况合计交易税费的比较，可以看出同一套购房标的，不同的售房性质和买房方式，都会对交易税费支出产生影响，最低支出和最高支出的差额在25万元左右，可见这个问题是需要特别引起注意的。

此外，对于部分贷款政策是否了解？晓泉提到组合贷款150万元，每月还贷1万元，其实针对房龄在五年以上的二手房，公积金贷款的贷款年限最多只能15年，而针对一手房和次新房(房龄五年内的二手房)，公积金贷款年限最多可以到30年，比如对于公积金贷款60万元来说，15年期月供4590元，而30年期月供3040元，二手房房龄的不同也会影响贷款还款月供，这些贷款细节都是值得关注的。

买房决策还需综合考量

那么，晓泉小两口现在该买房吗？这需要综合考量房源情况、房屋价格以及上述的购房细节，才能更准确地评估自身的购房能力，得到准确的答案。

小两口还是具备一定购房能力的。晓泉之前在计算家庭还贷能力时仅考虑了月收入，如果能将公积金缴存额考虑在内，客户家庭每月承担12000~13000元的期供问题并不大，尤其是两人工作多年，通过办理公积金冲还贷手续，账户缴存额就能确保贷款第一年无太大还款压力，因此家庭完全可以承担180万元以内的组合贷款，考虑到客户另有137万元可以用来支付首付，所以对于目前看中的房源，客户完全可以承担购房及税费、中介费的相应支出，客户具备购房能力。

购房准备要充分。"买房需要缘分"，这是很多人都有的感慨。这说明符合理想的房源并不一定在你需要的时候就会出现，因此需要购房者提前做好购房准备，确保资金的流动性，和熟悉的中介人员保持联系，从而使"缘分"在出现时不会轻易错过。

注意保持资金流动性。一旦准备购房，家庭资金的流动性就显得尤为重要了。目前晓泉小两口的37万元资产是以定期存款形式存放，一旦有购房标的需要大额支付首付款时，容易造成收益损失，建议改为货币基金或银行短期理财产品形式持有。



最新上市的几款“雾霾险”，正式上线仅仅几天就被叫停了。“雾霾险”虽有一定保障作用，但设计上尚显“粗放”，更多像是抓取市场热点话题进行营销的噱头。

“雾霾险”为何如此短寿

■ 文 / 本刊记者 陈 婷

2013年以来，“雾霾”成为了年度关键词，也成了老百姓几乎每天都要关注的一件事。仅2013年1月，雾霾就4次侵袭了我国30个省（区、市），首都北京，仅有5天不是雾霾天。中国最大的500个城市中，只有不到1%的城市达到世界卫生组织推荐的空气质量标准。新闻早中晚的播报，让更多的人开始关注“雾霾”给健康带来的风险问题。

保险行业无疑嗅到了这一契机，日前争相推出以“雾霾”为主题的保险。

保险公司齐推“雾霾险”

人保财险首推的雾霾险，只要78～138元，指标监控值大于300，将直接赔付给消费者200元或300元污染补贴。在一年保障期间内，因疾病导致住院的，可以享受每天100元住院津贴，最多可赔付15天。

平安产险推出的“雾霾指数险”价格10至15元一份，只要承保城市的空气质量指数“爆表”，消费者即可获得每天50元的“雾霾津贴”。

平安养老险推出的“雾霾健康险”则是当指数超过300，保费超过100元的投保人，保险公司就赠肺功能及耳鼻喉检查；保费超过500元的投保人，平安养老险会赠肺部CT检查。还不仅仅如此，针对雾霾造成的各种意外身故或残疾、肺癌，提供不低于5万元的保险金。通过“微门店”即可购买。

“雾霾险”还需更多“实惠”

此次三款新型雾霾险的推出，的确吸引人们的眼球的效果，也有一定的保障作用。但是根据空气质量指数是否爆表来判定是否为赔付的标准，显然更多得看老天爷的心情和“脸色”。比如，平安产险雾霾指数的监控指标的标准是否合理，平安养老险赠送的肺部CT等增值服务是否能够切实让市民们去体验，等等都是人们更为关注的问题。

业内人士表示，今后各家公司在推出雾霾险的时候，在有更多经验数据支持的基础上，保障的内容最好设计得更实用、更实惠，赔付的标准方面可以更为细化。

雾霾险“寿命短”被叫停

可惜的是，由于种种原因，正式上线仅仅几天，中国平安、人保财险推出的“雾霾险”就于3月24日前后被叫停了。

保监会的一位人士说明，保险产品要满足两大原则，一是要有可保利益，二是要符合大数法则。“雾霾险两条都不符合。”

雾霾险上线之后，在吸引消费者眼球的同时，也引发了诸多争议。消费者认为，该产品条件苛刻，连续5至7天的“严重污染”在历史上尚未出现过。北京曾出现过三天连续的雾霾天气，但从未出现连续5天以上的雾霾天气。另还有质疑指出，“因霾致病”认定困难较大。

本刊记者紧急联系中国平安两位相关人士后获悉，平安养老险的雾霾健康险今后将继续升级，强化保障功能，而平安财险雾霾指数险第一期销售已经结束，今后将依据市场反映去开发相关产品。

截止记者3月25日下午发稿为止，本刊记者没有联系到人保财险相关负责人。M

▶表　三款雾霾保险简要特色比较

保险公司	中国人保财险	中国平安	
产品名称	人保财险雾霾险	平安养老雾霾健康险	平安产险雾霾指数险
主要保障责任及特色	只要北京市城8区连续5天AQI（空气质量指数）指标监控值大于300，将直接赔付200元或300元污染补贴金 。 在一年保障期间内，因疾病导致住院的，可以享受每天100元住院津贴，最高赔1500元。	首创雾霾高发癌症（肺癌）专项保险 呼吸疾病住院，可享高额津贴。 特别关爱儿童老人，赠送肺癌二次诊断、肺功能或肺CT检查（连续7天AQI>300，保费达标即送）。	只要承保城市AQI连续若干天爆表（连续时间与爆表数值视不同城市而定），消费者即可获得每天50元的“雾霾津贴”。
价格	保费从78元至138元不等。	客户可自由组合5万至50万元的意外伤害、10元/天至100元/天的呼吸系统住院津贴、10元/天至100元/天的肺癌津贴、5万至10万元的肺癌身故保险，保费最低至41.2元，最高到1700元。	10元投保最多可获350元雾霾津贴。
承保年龄	10～50周岁	0～64岁	
其他备注	赔款将直接打入被保险人的银行账户。	每人限投一份，可通过“微门店”购买。	还与携程旅行网展开跨界合作，保障期限覆盖清明假期，保障假期出行。
保障期间	一年		



保险纷纷“嫁接”健康管理

■ 文 / 本刊记者　陈 婷

通过健康管理，保险公司可以对被保险人的健康风险进行识别、控制和干预，使其对该类疾病的发病率保持在产品预定的水平或进一步降低，以获得承保利润。而被保险人及其家人则可以通过保险获得专业的健康管理服务。保险嫁接健康服务，可谓是双赢。

“做我们最擅长的，也是股东最擅长的。复星医药在大健康和医药管理是独树一帜，美国保德信人寿则在保险领域做得非常优秀，特别在健康管理方面有独到的见解。对于我们这样一个新公司来讲，可以将双方股东的优势嫁接到复星保德信——中国动力嫁接全球资源，使中国客户获得最好的保险服务。”

3月19日，复星保德信人寿总经理孙建军在其公司与“全球名医”(Best Doctors)的合作仪式上如此表示。

而就在前一天，太平人寿与高端健康管理、疗养服务提供商中国9号健康产业有限公司也签署了健康管理合作协议，双方将推动太平人寿VIP客户“健康管理服务”计划的再次升级。

保险“嫁接”专业健康管理服务

工作压力、食品安全、环境污染等因素，却使得亚健康人群占比巨大，癌症发病率持续攀升。随着社会经济发展和人们生活水平的普遍提高，公众对生活品质的关注程度以及对优质健康管理服务的兴趣和需求与日俱增。

据太平人寿介绍，完整的健康管理体系应该包括预防保健、医疗干预、就医救援、康复养老四大环节，公司期望以更专业化、更系统的方式，给予客户完整的健康管理规划。

根据此次太平人寿与“9号健康”的合作协议，双方将共同致力于加强对太平人寿客户的健康管理，提供涵盖健康档案与健康计划制订、实时健康预警、定期健康风险评估、个性化健康报告、在线健康咨询及康复指导等系统化、精细化、个性化的服务项目。本次合作也将充分发挥合作方在健康养生、养老产业方面的优势，务求以一站式健康管理解决方案，将高效而周全的健康服务推进至全新层次。

复星保德信也向客户倡导“早知道、早预防、早修复”的健康管理理念，并融合股东复星集团及保德信金融集团在国内外的健康医疗资源优势，打造“健康管家”服务平台。通过健康管理中心、全天候健康咨询、紧急救援协助服务、“全球名医”专家咨询和二次诊疗以及顶级医疗体检六大项服务，帮助客户管理自身健康状况，预防健康风险，提升生活品质。

据介绍，此次与复星保德信合作的“全球名医”是一家总部设在美国、汇集了全球顶尖医疗资源的专业机构，由全世界450个专业的53000多名医疗专家组成。该机构根据客户的不同情况，制订最权威的诊疗方案，让客户获得世界上最好的医疗建议，帮助病人获得全球一流的稀缺资源。这也是国内第一家为客户提供“全球名医”服务的保险公司。“全球名医”将为复星保德信的客户及其配偶、子女、父母、乃至配偶的父母提供“专家咨询”与“二次诊疗”服务，开启中国消费者与全球名医的零距离时代。

实际上，健康管理的概念和实践最初出现在美国，而最先广泛应用健康管理服务的则是保险业。保险公司将被保险人依据健康状况进行分类，将不同患病倾向的人群交给不同专业的健康管理机构，由其指导被保险人自我保健。通过健康管理，保险公司可以通过对被保险人的健康风险进行识别、控制和干预，使其对该类疾病的发病率保持在产品预定的水平或进一步降低，以获得承保利润。

传统的保险保障嫁接健康管理对险企和被保险人来说是双赢之举，可以从根本上解决医疗支出过高问题，降低被保险人的医疗费用支出，从而减低保险公司的理赔支出成本。



优化保险消费者体验

“我们把保险定位为终极体验，买保险一般都是死亡或残疾才能获得保险利益，这样对客户太残酷了。保险产品基本上就是这样一种保障方式。复星保德信为了进一步贴近客户，为客户打造一流的服务，我们把终极体验打造成过程体验，让大家一旦购买复星保德信的保险，就可以得到这种即期的服务，比如我们现在的健康管家，”复星保德信孙建军强调，“我们把所有复星保德信的客户健康状况做数据化管理。未来，客户只要点击网页，就可以进入档案管理系统。这样一来，我们的每个客户可以根据自己的身体状况结合保单状况进行分析，经过专业的指导，决定买什么保险产品。下一步，我们也计划定向给客户做一些基因分析，比如被保险人的家族有长寿史，我们的专家就会帮你分析，建议你买长寿险。”

孙建军表示，作为保险领域的“后来者”，复星保德信非常注重客户体验，在制订每一款产品时，都会征询员工及管理层意见：“你自己是否会买这款产品？”如果答案是不会，那他们会将这个产品淘汰掉。复星保德信在中国保险市场是第一个成立产品研究院的，以便与客户进行更好的互动交流。

太平人寿此前则在2013年已经面向VIP客户推出的“健康管理服务”计划，涵盖就医咨询、专家门诊预约、国内第二诊疗意见、协助住院安排、24小时家庭电话医生、国内紧急救援、中西医上门、协助手术安排等12个服务项目，主要提供的是客户需求最为集中，也最为急迫的医疗干预、就医救援两方面的解决方案。而此次与“9号健康”的战略合作，则是强化“预防保健”和“康复养老”两大环节的专业服务。将对客户的健康关注，进一步前置到出现疾病前的日常保养，及延伸至病后的护理、疗养、甚至养老等层面，从而帮助客户在完整的健康管理服务体系下，降低因健康问题导致出险的概率，享受到更高品质的生活。M

图/microfotos



保险动态

新华保险上海分公司：优质服务赢得口碑 四星柜面正式挂牌

经过6个大项90个具体指标的审核，新华上分于近期通过新华保险总公司星级服务柜面水平认证，成为首批获得四星级服务柜面认证的机构。目前，新华上分共有两个客户服务中心，均参照最先进的金融服务窗口标准建立。

据悉，为切实贯彻“以客户为中心”的经营理念，2012年新华在全系统内发起了星级柜面的评定活动。借助2008年开始的标准化柜面建设打下的基础，开创性地借鉴国际通行的酒店业星级管理模式，开行业之先河，建立柜面星级评定体系。由此逐步实现柜面服务从标准服务向精益服务的转变，不断提升服务能力和服务品牌。

根据星级评定体系，从环境设施、行为规范、服务内容、运营管理等多维度入手，对每个柜面的服务品质进行考核，区分为不同的4个星级。1星和2星代表诚信规范化的服务标准，在此基础之上，客户能够在3星和4星的分支机构享受到更优质、更高效、更人性化的服务。而只有连续多年具备四星资质后才可以进一步申报五星的审核。

新华保险上海分公司客服负责人表示，公司将用心关爱客户，从方方面面保障客户利益，让客户感受到“耐心、细心、放心、贴心、尽心”的服务正能量。在保障的同时，更能享受到轻松、愉悦、便捷的服务是公司始终坚持的宗旨。也希望通过星级服务柜面的评选督促每一个柜员、每一个一线服务人员传递爱心，关爱弱势群体、关爱特殊群体，打造新华的“全欣生活”。（马娴娜）

如果您在生活中遇到什么理财的烦恼或者对一些理财新业务不熟悉，我们将邀请本市各银行、保险公司、证券公司、基金公司和信托公司等金融机构的专家为您解疑释惑。

您可以写信、传真或发邮件与我们联系。

地 址　上海市钦州南路81号14楼《理财周刊》社，(邮编:200235)
信封上请注明"理财信箱"。

E-MAIL　ask@amoney.com.cn

传 真　021-64940492

南方通利债基已经正式发行

Q 最近债市似乎有回暖的感觉，有什么投资机会可以关注吗?(北京 王雨)

A 南方基金近来再推一款纯债新品——南方通利债基。该基金托管行为中国邮储银行，投资者可通过中国邮储等各大银行券商代销机构及南方基金直销平台等进行认购。

据悉，南方通利债性纯正，基金将不低于基金资产80%的比例投资于债券资产，且不直接从二级市场买入股票、权证、可转债等，也不参与一级市场的新股、可转债申购或增发新股，避免了股市波动带来的影响，风险更低。此外，南方通利根据认/购费用、销售服务费收取方式的不同，将基金份额分为A、C类，并按照投资者持有时间分档设置赎回费，即持有时间低于6个月、满6个月未满1年的赎回费分别为2%和1%，持有满一年及以上则免赎回费，避免了资金频繁进出影响基金规模的稳定性，提高资产运作效率。不仅如此，"在符合有关基金分红条件的前提下，基金每年收益分配次数最多为12次"的合同约定，也为投资者提供一个可预期的、持续稳定的现金流，增强投资者持有该基金的信心。

农行吉祥航空联名IC信用卡

Q 我一直想办一张航空联名卡，听说最近农行与吉祥航空共同发布了一张联名卡，可以介绍一下吗?(读者 张乐)

A 近日，农行携手中国银联、吉祥航空共同发布中国农业银行吉祥航空联名IC信用卡。据了解，该卡采用磁条和芯片复合介质，加载电子现金功能，支持接触和非接触式应用，分为金卡和白金卡两种产品等级。

金卡持卡人的消费积分以350:1的比例按月自动兑换为吉祥航空积分，在享受吉祥航空普通会员优惠及功能服务的同时，还享有最高200万元的航空意外险保障。白金卡持卡人的消费基金以220:1的比例按月兑换为吉祥航空积分，享受最高1000万元的航空意外险保障，还享有机场贵宾礼遇、登机优先办理、行李优先、机位优先候补等特权。此外，还有高尔夫优惠活动、专家健康咨询等增值服务。

小额快捷支付选"工银e支付"

Q 听说最近工行最新上线了"工银e支付"，能介绍一下吗?(上海 顾昕)

A 从工商银行上海分行获悉，为方便客户日常的小额支付，工行于日前正式推出了安全快捷的电子银行支付产品"工银e支付"。客户无需U盾、电子密码器等介质，即可在PC端或手机端完成单笔3000元以内的网上购物、转账、缴费等业务，较好满足了消费者和商户安全、便捷的互联网金融支付需要。

只要客户有工行卡(账户)和手机号，在工行门户网站、网上银行、手机银行、电话银行、自助终端等任一渠道，几秒钟就可以自助完成注册。而在移动支付过程中，只需输入预留手机接收到的短信验证码即可轻松完成付款。

据了解，"工银e支付"的使用范围越来越广泛，转账汇款、在线缴费等业务可轻松完成，网购支付覆盖众多商户。目前，所有与工行直接开通网络支付、或者通过主要第三方平台开通网络支付的商户，都支持个人客户使用"工银e支付"完成订单交易。

浦发双币卡外币交易自动购汇

Q 你好，我有一张浦发银行信用卡，近期想要出国旅行，想先咨询下回国后要如何还款呢?(上海 林维新)

A 为了方便持卡人境外刷卡，浦发银行对所有双币种信用卡进行了产品升级，升级后为持卡人提供外币交易自动购汇为人民币入账功能。也就是说，如果你在境外刷卡消费了，回国后只需根据账单以人民币还款即可。同时，浦发信用卡将对所有双币卡外币交易免除外汇兑换手续费，这一优惠将持续至今年年底。

另外，据浦发信用卡工作人员介绍，外币消费以人民币记账后还可以享双倍积分，并可以参与账单分期或自由分期等分期计划。

这里也提醒您，浦发信用卡提供免费的72小时境内外失卡保障服务和24小时临时调额服务。

金融超市
财富的码头

■ 文 / 朱银山

财富的码头

温州素有民间资金庞大之称，据2013年不完全统计，光银行存款就接近5000亿元。但从目前大多数家庭银行存款只占很少比例的情况分析，体外循环的资金数字非常惊人。这么多的资金都去哪儿了？在各银行大厅里，理财经理会热情向市民介绍理财产品，在没有更多选择的情况下，市民一般都将存款转为买理财产品。

3月16日开业的财富码头——金融超市，由温州理财行业协会牵头打造，汇集了50多家金融机构产品信息，17家机构进场设点展示，提供了银行、保险、证券、基金、期货、信托、第三方理财、P2P、配资、信用贷款、商业保理等金融服务，可以一站式咨询、了解和选购。开业第一天顾客盈门，灵敏度很高的温州人对这种集聚金融机构、产品信息、理财顾问接待的服务模式欣然接受。

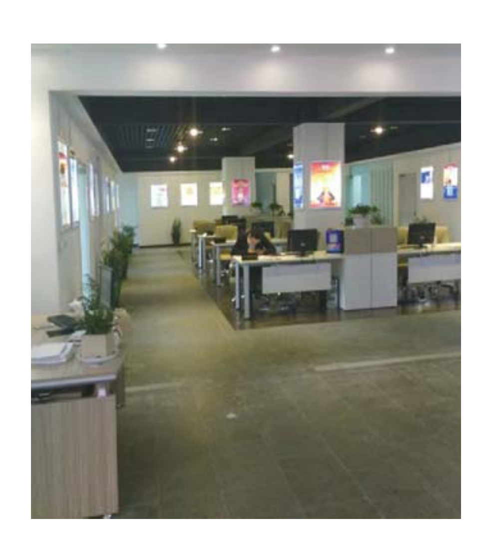
入驻财富码头——金融超市的机构，均来自温州理财行业协会会员单位，有永安期货、合众人寿保险、宜信财富、惠公金融、乐贷通、中祯财富、新易代、联豪商业保理等，涵盖了金融产业链的各个环节，展示的是各家机构最新出品、最具优势的产品信息。如推陈出新的保险产品，巧妙融合了理财、理赔功能；期货公司推出的基金产品，预期年化收益超过了40%，适合敢于承担高风险的群体；信托产品收益稳定，但起点高，适合家底殷实、投资风格稳健的群体。还有P2P、配资等类别，起步低，受到普通人群的青睐，发展势头看好。

多样化的产品和投资模式

随着温州金改进入两周年纪念日和《温州民间融资管理条例》的实施，温州新金融机构层出不穷、新金融力量正在形成。据温州理财行业协会秘书长张琼瑶介绍：除了银行理财产品，金融超市展示了更加多样化的理财产品和投资模式。随着市民对金融超市的了解和参与，将极大地促进投资理财的热情，不断提高投资理财的技巧，使财富稳步升值。

张琼瑶表示，金融超市将通过温州理财行业协会官网《温州财富网》，实现线上线下同步经营，更方便市民投资理财。目前后台正在建设中。财富码头作为首家金融超市，将为这种模式的扩大、发展提供参考借鉴。不久的将来，人们会像去菜市场买菜一样，习惯去金融超市选购理财产品。

在大多数人担忧借贷风波后的温州是否能重新崛起时，温州人没有停下脚步。金融超市的诞生，预示着温州民间资金走向阳光化的时代已经到来。我们祝愿温州民间资金之路走得更好！M







免签巴哈马 天堂度假游

■ 文 / 本刊记者 张 瑾

随着我国与巴哈马全面互免签证协定在上月的正式生效，中国游客前往这个距迈阿密仅几十海里的天堂岛国已无需申请该国签证，在30天内尽享加勒比海的旖旎风光与诱人美食，感受巴哈马式的“赤脚的优雅”。

图/microfotos

1492年，哥伦布第一次踏上了巴哈马东部的圣萨瓦尔多岛，看着海水拍岸便将这片迷人的景致称为“巴扎马”，意即“浅水或海”，巴哈马因此而得名。它在哥伦布的日记中被描绘成“人间的伊甸园”，是大西洋名副其实的度假天堂。而随着我国与巴哈马全面互免签证协定在上月的正式生效，中国游客前往这个距美国迈阿密仅几十海里的天堂岛国已不再需要申请该国签证，在30天内更便利地感受加勒比海的旖旎风光与诱人美食，沉醉巴哈马式的“赤脚的优雅”。

作为全球最顶级的海岛度假地，目前市场上的巴哈马旅游产品多为3万元左右的顶级度假自由行。虽说价格较普通海岛游而言高出不少，但这颗拉丁美洲的海上明珠每年仍吸引着数以百万计的游客前往朝圣。从现在起至5月，正值巴哈马的旱季，温度适宜，适合出游。如果你已将美国东海岸列入行程或有相关的海岛度假计划，不妨考虑下这片刚开放的免签海岛，亲身感受一番巴哈马式的“赤脚的优雅”。

游巴哈马玩什么？

巴哈马是一个度假型的旅游目的地，因其无与伦比的海景而闻名于世。整个巴哈马群岛由700多个小岛组成，绵延960公里的海岸线。在这700多个岛屿之中，目前只有30个有人居住，旅游项目也以高尔夫、钓鱼及潜水等水上运动为主。因此，在巴拿马经典的玩法就是用几天的时间选取几个自己感兴趣的特色岛屿转转，观赏首都拿骚与“亚特兰蒂斯”的特色建筑，然后打一场海岛高尔夫，或是潜入水中和鱼儿海豚嬉戏，感受漫步于粉色沙滩的独特魅力。

拿骚（Nassau）:港湾街马车寻古

拿骚是巴哈马首都，位于新普罗维登斯岛北岸。作为巴哈马的首都及其繁荣的经济中心，拿骚兼具着旧时殖民痕迹与新时期的大都会魅力，是一座充满活力的海港都市。拿骚市中心有一条最富有历史感的街道——港湾街，英国乔治王时代的浅色建筑和造型奇特的木制办公公寓与店铺，错落有致地分布在街道两旁。游客可以悠闲地坐在萨里式的游览马车上，一边欣赏沿途而过的风景，一边聆听车夫讲述当地的轶事奇闻，一路上会看到数不清的历史遗址。古老的城堡、专为女王手工雕刻的楼梯以及庞贝博物馆内陈列的艺术品、文献和画卷都会为你绘声绘色地述说巴哈马数百年来的历史。

天堂岛（ParadiseIsland）:畅游天堂对话海豚

天堂岛位于拿骚东部，有两座桥与拿骚相连，被称为“天堂中的天堂”。这里海滩水清沙幼，海水如蓝宝石般，坐落着全世界最大的室外水族馆“亚特兰特水景”，拥有浪漫的视野及想象力的顶级高尔夫锦标赛球场“海洋俱乐部球场”以及《福布斯》推荐为年度最佳度假酒店的“AtlantisParadiseIsland酒店”。其中，“亚特兰蒂斯”这座以柏拉图笔下失落亚特兰蒂斯命名的酒店重现了传说中的文明古国亚特兰蒂斯的风采，拥有包括深海水族馆、人工海湾、水上乐园、游览船和真人历险游戏等在内的娱乐项目，游客可以在天堂岛尽享包含浮潜、海滨浴、水上滑翔、赌场娱乐、酒吧俱乐部、高尔夫网球及海底观光在内的丰富活动。

值得一提的是，天堂岛还是电动船冒险活动的发源地。游客不仅可以搭乘高速船前往埃克苏马（EXUMA）岛游览，到蓝色珊瑚礁（BLUE LAGOON）戏游海豚，在教练员的指导下用口令和手势与海豚互动。

大巴哈马岛（Grand Bahama Island）:“火湖”泛舟观“火龙”

位于巴哈马群岛北部，是巴哈马第4大岛。岛上地势低平，气候温和，松树遍地，风景秀丽，是著名的疗养游览胜地。大巴哈马岛的海滨拥有洁白平整的沙滩，沙滩上搭着一座座茅草凉棚，供游客乘凉、歇息，远离了城市的喧嚣，这里的景致别有一封恬静、安适的情趣。

在大巴哈马岛上，最吸引人就是岛上的“火湖”。火湖的湖水常年闪闪发光，好似随时会产生“火焰”。究其原因，是因为湖水中荧光酵素的甲藻，当水珠飞溅时，甲藻中的荧光酵素会在氧化时产生变化。夜间泛舟湖上，可以看见船桨激起的点点火花，船尾拖着一条长长的“火龙”，有的时候，跃出水面的鱼儿身上也有闪动的火星，堪称是全球难得一见的美妙景观。

哈勃岛(Harbour Island):漫步粉红沙滩

粉红色是最女性化的颜色，它能引发很多美丽的联想，但人们一般很难把它和沙滩联系在一起，而巴哈马的哈勃岛却拥有



一片全世界独一无二的粉色沙滩。这片海滩长约三英里，水清沙幼，由红珊瑚被海水冲刷成的粉末构成的，是世界十大最佳沙滩之一，也被美国《新闻周刊》誉为“世界上最性感的海滩”。海滩沿岸有由25座色彩斑斓的小别墅组成的豪华度假地，这些小别墅融合了摩洛哥、印度以及印尼巴厘岛等多种风格。游客只需在酒店租用一辆小的golf car，就可自行向粉色沙滩进发，在湛蓝的天空、澄净的海水及粉色沙滩组成的梦幻般景致中休憩与漫步。

◤安得鲁斯岛(Andros Island):潜水找“宝藏”

巴哈马安得鲁斯岛位于首都拿骚岛以西20英里，是巴哈马群岛中最大的岛屿，由许多小岛组成，是巴哈马群岛中最大的岛屿，岛上自然资源丰富，基本被森林及湿地覆盖，据说这里是一种神秘的半人半鸟的动物的故乡，也被称作是掩埋海盗财宝和神秘海洋生物出没的神话故事传说的根源。像巴哈马的许多地方一样，这片神秘的海域也有不少潜水的好地方，岛屿附近的海水像水晶一样清澈，珊瑚礁尤其令人惊叹，堪称是潜水及探险爱好者潜水寻找选心中“宝藏”的梦幻之地。



游巴哈马吃什么

巴哈马除了是娱乐天堂和景观天堂，也是一座美食天堂，在这里可以尝遍世界各地的美味。遍布岛上的星级酒店和餐厅为前来这里的游客提供着丰富的海鲜及水果，其中，以下的几种代表当地特色美食尤其值得一试：

◤海螺

在巴哈马读作“崆克”，是一种生长在海洋中的软件动物。它的肉是白色的，很结实，其上有淡淡的绒毛。新鲜而未加工过的海螺肉，非常鲜美可口。巴哈马人习惯将它们用小刀切开，并在上面加以酸橙汁和调味品，你也可以选择要求将海螺油炸、蒸、炖、煮汤，或是做成色拉、杂脍及海螺丁。

◤大螯虾

巴哈马特产的大螯虾，可以用来烧烤，剁碎吃或做成色拉。其他的美食还有煮或蒸的陆地蟹，在它们被捉来烹饪做盘中餐之前，你甚至可以在天黑时看到它们匆匆爬过大路的身影。

◤各式水煮鱼

各种新鲜的鱼也是巴哈马餐桌上必不可少的好菜。佐以粗玉米粉的水煮鱼很受游客欢迎。如果条件允许，将自己钓到的鱼拿去烹饪一番，吃起来定是别有风味的。用芹菜，洋葱，西红柿和其他一些蔬菜炖鱼也是很有“巴哈马风”的特色菜。

◤椰水和酸橙饮料

椰水是巴哈马的特有的运动饮料，与其他地方的口味浓重，富有脂肪的椰子汁不同，这里的椰水掺有少量甜牛奶和杜松子酒，非常清爽解渴。而酸橙饮料则是由当地特产的酸橙制成。M

巴哈马出行小贴士

签证：中国公民凭有效的普通、公务普通、公务、外交护照均可免签入出境巴哈马，每次停留不超过30日。

交通：巴哈马有通往美国、加拿大、欧洲、古巴等国的定期航班。有两个主要国际机场，即拿骚和自由港，可降大型客机。目前我国与巴哈马尚未开通直航，从国内前往巴哈马可以先飞往美国，到达西海岸的加利福尼亚或东海岸的任一城市或英国伦敦，再飞抵巴哈马。

巴哈马国内岛礁间的交通工具为商业航班、包机、游船及渡船；岛内交通主要有出租车、租车、摩托车、自行车，部分岛屿有公共汽车。持有效驾照的游客可租车自驾，开车靠左行，最高限速为45英里/小时，某些指定街道有特殊的限速要求。

货币：巴哈马的货币巴哈马的法定货币是巴哈马元(B$)，与美元等值，在岛上美元和巴哈马元可以交换。多带点现金在身边，因为在这里可玩儿可看的东西太多了，无与伦比的购物体验，和多家昂贵的餐厅。

气候：巴哈马属亚热带气候，气温通常为27到32摄氏度年平均气温23.5℃。9月~次年5月是巴哈马的旱季，降雨少，温度适宜。在这里，一年当中的任何时期都可以身着随意而舒适的夏装，担心昼夜温差的游客可以随身携带一件薄外套或毛衣。

小费：在巴哈马，小费一般依据服务质量支付。通常搬运每件行李付给侍者或搬运工1美元，而比如饭店的侍者、出租车等其他服务的小费的标准一般是总花费的15%，通常这部分消费会包含在账单之内。

应势而发

雷克萨斯带你走出混合动力的误区

■ 文 / 王晓文



据统计，截至到2013年底，全球混合动力汽车累计销量已突破700万辆。从美国到欧洲，从私家车到出租车，世界各地区各领域都在将混合动力纳入交通工具的主流阵营。然而在中国，虽然消费者对混动技术的认知度已从2010年的67%增至2013年的92%，但仍有很多人对于混动技术存在质疑。我们以身为混动界先驱的雷克萨斯为例，帮助大家走出混合动力技术的几个“误区”。

误区一：混动车型需要充电

还以为混合动力的车需要充电？看来你早就OUT了。混合动力车无需外接充电，可自动回收能量，并将回收的能量储存在电池中。这些电能可以单独驱动车辆，或与发动机配合共同为车辆提供动力。以雷克萨斯为例，它通过制动能量回收系统，把制动过程中的动能转化成电能，燃油利用效率得到大幅提升，不仅比汽油车更加省油，还最大程度地降低了来自发动机的噪音。

误区二：混动车型的电池容易坏

如果你还质疑混动车型的电池容易坏，那么当你听说雷克萨斯提出的6年/15万公里免费保修保养服务，以及为ES 300h和LS 600hL动力电池提供的10年/25万公里无忧承诺，相信就会很大程度上打消你对混动车电池的疑虑。电动机不像内燃机，无需每隔几千公里就要换油加水。雷克萨斯全混动系统使用镍氢电池，其最大的特点是电池没有记忆效应，合理的使用方式也可以延长使用寿命。

误区三：混动车型不如汽油车型动力强劲

还有一个常见的误区就是认为混合动力的车开起来不如汽油车那么“猛”。在起步阶段，当你踩下油门的那一瞬间，混动汽车的电动机在短时间内的扭力达到最大值；在中高速驾驶时，发动机与电动机双管齐下，双重澎湃动力即刻带来出乎意料的惊喜。以雷克萨斯 GS 450h 为例，当电动机与汽油发动机同时输出动力时，两种力量珠联璧合，爆发出高达254千瓦的系统综合功率，百公里加速仅需5.9秒。

经历20年的研究与实践，累积了5000多项专利技术，雷克萨斯的混合动力技术已经炉火纯青。在刚刚过去的2013年，雷克萨斯混合动力车销量同比上涨43%，并以全国混动车销量80%的占比继续称雄于该细分市场。在这个节能减排日益迫切的时代，混合动力车型具备成熟的技术和切实可行的使用环境，终将大行其道。M

P2P作为一种新生事物，参与者必须了解透彻其产生风险的关键因素，并加以理性分析、科学选择，才能有效地规避风险。

P2P理财：怎样规避风险

■ 文/ 本刊记者 徐卓航

P2P理财到底是陷阱还是机会？其实归根结底，年化收益率达10%以上，较银行存款、银行理财产品、货币型基金等收益高出1倍，这才是近年市场上新兴的P2P理财吸引众多普通投资人的最大原因。因此，高收益带来的高风险需要投资者高度重视、巧妙规避，方能让P2P投资归于理性，让投资机会大于风险。

选择平台是关键

本质上，P2P理财是一种具有普惠金融创新模式的民间借贷，受到中国现行法律保护，而且一定程度还推动了我国普惠金融事业的发展，解决了正规金融机构无法顾及的特定群体资金需求。因此，P2P本质不是一种投资陷阱，它的出现具有强大的潜在市场需求与积极的社会作用。

总体来看，P2P理财的风险则主要来源于外部政策和监管风险、借款人信用风险、以及P2P平台的信用与经营风险。当前造成P2P理财客户重大损失的主要原因集中在后两类风险，特别是第三方P2P平台的风险。因此不难看出，如何选择第三方P2P平台，对其风险的有效把握，是投资人成功参与P2P理财的关键。

看准五大要素

那么，如何准确甄别市面上林林总总的P2P平台、避免选到跑路公司呢？业内人士分析指出，应着重关注五大要素。

（1）借出资金流向的确定性、自主选择性

无论P2P公司采取线上还是线下的方式，无论是投资者亲自选择借款人、还是通过债权转让方式确定借款人，出借人都要确保以下几点：清楚明确的借款人、借款金额；对借款人具有完全自主的选择权。

（2）借款人信用信息采集能力与违约惩罚力度

P2P公司应具备较强的借款人信用信息的采集能力、有效的违约惩戒手段，来协助投资者科学筛选借款人、增加借款人违约成本、减低借款违约风险。具体可包括：如何验证借款人自行上报的个人信息；采取网络面谈还是实地考察；如何采用央行征信中心个人信用报告等。

（3）坏账率

P2P行业领先者的坏账率可控制在2%以下，与银行的平均水平基本相当，非行业领先者坏账率则远高于2%以上。一般有担保方式的平台坏账率都比较低，其中专注房产抵押担保的P2P平台坏账率几乎为零。

在了解P2P平台坏账率的同时，还应关注以下三个问题：第一，坏账率是由第三方专业公司鉴证公布、还是由P2P平台自行发布；第二，坏账率对外公布的频率；第三，投资人是否可以定期得到自己名下的借款人违约情况报告。

（4）担保形式及风险保障程度

P2P理财的担保方式通常有以下三种类型：风险准备金补偿、第三方担保、房产抵押担保。

风险准备金补偿（例如"人人贷"）是指平台从每一笔借款中都提取借款额的一定比率作为风险准备金，独立账户存放，用于弥补借款人不正常还款时对投资人的垫付还款。其中平台风险准备金提起的比例、该比例与平台坏账率大小关系、风险准备金上期期末余额与本期代偿数额的比率都是关注重点。

第三方担保（例如"陆金所"），即在规定时间内无条件代借款人垫付投资人剩余的本息。当然也不是有了第三方担保就万事大吉了，担保是合法的杠杆行业，有1元钱可以为10元钱的借贷提供担保，万一坏账率超过10%，担保公司自身经营就会出现问题。

房产抵押担保（例如"仟邦资都"），投资人与借款人之间会签订《抵押借款合同》，在上海市公证处办理强制执行公证，然后在所在区域的房产交易中心办理抵押登记手续，获得确认抵押权的他项权证。房产抵押担保的优势在于，一旦借款人违约，投资人即可获得该抵押房产的优先受偿权，从而实现全额本息保障。投资人在关注投资项目时，还应额外关注抵押率是否在7成以内。

（5）预期最高收益不等同于实际收益

很多投资人往往把"预期最高收益"等同于其最终能够获得的收益。其实"预期最高收益"指的是在理想情况下理财产品的收益情况，这其中是存在一定的市场风险，预期收益可能最终不能实现。投资人在阅读产品指南及条款内容时，需关注"每月收益是否固定"这一项。M

走出藏地传奇 走进极地神秘

——上海大众斯柯达 Yeti 野帝全情助力中国第30次南极科考行

■ 文 / 金士坤

从传奇的西藏香巴拉一路激情拓展至魅力的现代都会，上海大众斯柯达高性能纯正德系SUV-Yeti野帝，不仅完成了极富挑战性的跨越32城、跋涉12000公里的“纵贯中国行”，更实力助阵放飞万千梦想的“中国达人秀”，以其独有的划时代开拓形象直抵人心。

Yeti野帝自2013年11月18日上市以来，凭借卓越的硬派越野实力，获得国内各大权威媒体颁发的多项大奖，包揽2013年度人气车型、2013年度最佳SUV、2013年度最受关注SUV等诸多殊荣。2014年初，上海大众斯柯达品牌成为中国南极科学考察队战略合作伙伴，Yeti 野帝全情助力中国南极科考队第30次南极科考行，荣膺“中国南极科考队唯一专用SUV“称号。

挑战极地印证如履平地的实力

危险和挑战无法阻挡中国人对于南极的探索，也不能阻挡上海大众斯柯达 Yeti 野帝南极开拓之旅前进的车轮。作为南极科考队的专用SUV，将面临-10℃～-20℃，甚至更低温的考验。这对车辆的动力、电力及机械系而言，无疑都是严峻的挑战。

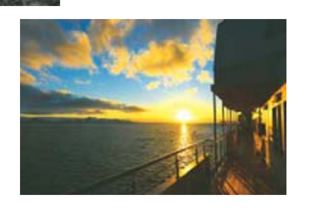
南极容易打滑的砾石、鹅卵石以及难测深浅的水洼，如用普通的适时四驱系统，恐无法避免车辆打滑，但Yeti野帝采用的先进智能全时四驱以及OFF- ROAD越野模式，即使面对坡道、泥泞、冰雪等险恶地势，依然发挥胜人一筹的越野能力，轻松征服险恶路况。多功能氙气大灯与LED日行灯结合带来的智能照明，令驾驶者在低能见度的极地环境中实时洞明路况，而Yeti野帝携带的AFS随动转向灯光更有效地提高了驾驶的预见性，从而增强行车安全，为科考团队摈除后顾之忧。

探索激情化成捍卫自然的决心

上海大众斯柯达品牌肩负强大的社会责任与使命，不仅致力于还原SUV的硬派风格，还力图树立越野的真正意义。比起碾压南极的砾石，Yeti野帝更希望人们透过超广角的全景天窗，饱览南极绚烂的极地星空。Yeti野帝在绿色环保、节能降耗方面，也完全达到了南极地区的严苛要求。Yeti野帝满怀激情携卓越的越野性能与绿色的行车理念，向世人传递“关注极地科考，保护绿色家园”的公益形象。此次南极之行是我国极地考察史上又一个里程碑，不仅能进一步拓展我国南极考察的领域和范围，还可以为人类和平利用南极做出更大贡献。上海大众斯柯达Yeti野帝以支持中国南极科考队为荣。

硬派风范开启南极开拓的征途

2014年2月8日，上海大众斯柯达携新晋精英车主一同远赴南极，开展上海大众斯柯达Yeti野帝“南极开拓之旅”活动。从世界最南端城市乌斯怀亚乘坐破冰游轮一路向南，跨越德雷克海峡，勇敢踏足极地挑战极寒。车主怀着对于自由和未知的热忱向往，进入长城站实地考查，领略南极的壮阔风光，见证Yeti野帝于极地环境中的英姿。



如果你也热衷自由驰骋，渴望主宰真我，那么上海大众斯柯达Yeti野帝将是你不容错过的选择，16.58万元起即可晋升Yeti野帝车主。

藏地、极地，乃至城中的任何一地，有上海大众斯柯达Yeti野帝的地方，都是对于开拓精神致以的最高敬意。相信凭借Yeti野帝敢于向极限挑战的卓越表现，未来车市定有不俗战绩！M



“闪离”男方能否讨回彩礼钱

■ 本刊记者 邢 力

如今闪婚闪离现象越来越多。离婚时，男方往往还会要求对方返还结婚时给的彩礼。从法律上看，这样的要求合理吗？



图/小黑孩

结婚时海誓山盟，花好稻好，离婚时怒目相向，争得你死我活。这样的故事几乎天天都在上演。而对于一些结婚后不久就迅速走向破裂的小夫妻来说，结婚时给的彩礼往往成了双方争夺的重要家庭财产。

穷二代借钱凑彩礼

2009年5月，30岁的江西人王天明（化名）经人介绍认识了刘芳（化名），经过一段时间的交往，二人恋情火速发展。

考虑到双方年纪都不小了，王天明便向刘芳的父母提出了结婚的想法，尽管当时两人正在热恋，但刘芳的父亲刘大全（化名）还是十分明确的表示，结婚可以，但必须要先给5万元彩礼钱，才肯把女儿嫁给她。

当那天他从刘大全口中听到这句话时，王田明当场就傻了眼，因为他出生农村，父母还都是残疾人，每月靠300多元的低保生活，自己虽然工作多年，但一直都是县城里小工厂的普通工人，月收入不过1000多元，正是因为家境贫寒，他才会到30岁还没娶到老婆。

当时刘大全家里的积蓄合起来也不到2万元，一下子要他拿出5万元彩礼实在困难，然而此时刘芳肚子里已经怀上了他的骨肉，为了成婚，他想尽一切办法，向身边所有亲戚朋友借钱。最后分两次支付了彩礼，共计3万元，这才把婚给顺利结了。

闪离后要回部分彩礼

王天明表示，婚后全家人的生活重心都放在了怀孕的刘芳身上，有什么好吃的都想着她。可令他意想不到的是，刘芳只顾娘家，不顾小家，时常把家里的钱带回娘家。就因为一个“钱”字，与他闹得不可开交，甚至用腹中的胎儿来威胁他们一家。或许是受不了今后的贫贱生活，结婚才刚刚4个月，刘芳竟然一人偷偷把已经7个月大的胎儿引产了！这件事彻底击碎了王天明的心，也让他痛下决心：离婚。

既然要离婚，王天明无论如何也得把给出的3万元彩礼钱要回来，毕竟这里大部分都是借来的。而且在王天明看来，当初他给付彩礼就不是自愿的，而是因为刘大全那带有威胁性的话才被迫给的，如今，这笔钱假如要不回来，将给他和他

的父母生活造成巨大困难。

对于王天明的要求，刘大全却表示一分钱也不会退，理由是这笔钱都花在女儿结婚上了，包括办酒席、买戒指、项链、西装等物品了，还买了一辆摩托车作为嫁妆搭了过去。再说彩礼是王天明自愿给的。

无奈之下，王天明只能将前妻一家告上法庭，要求返还礼金。王天明还向法庭出示了结婚时刘大全收到彩礼时给他写的一张收条作为证据。

法院听取了双方陈述后认为，婚姻应在双方自愿的感情沟通基础上产生，本案中涉及的彩礼是传统陋习之一。考虑到王天明和他父母共同生活，其家庭每月纯收入只有1000多元，而且王天明父母都是享受低保的残疾人，3万元的礼金支出的确给他们的生活带来的巨大的负担。根据2004年出台的我国《婚姻法司法解释(二)》第十条规定，在三种情况下，当事人请求返还按照习俗给付的彩礼可以得到法院支持，一种情况是双方未办理结婚登记手续的；二是双方办理结婚登记手续但确未共同生活的；还有一种情况是婚前给予，但是婚后却给给付人造成了生活困难的。而对于这里所说的“彩礼”，法律上也有着十分严格的针对性，必须是基于风俗习惯、为最终缔结婚姻关系而支付的。

从本案来看，原告王天明给的彩礼符合第三种情况，可以要求返还礼金，但考虑到3万元礼金中的大部分已经被刘大全家用于婚礼开支和购置结婚用品，因此法院最后酌情判决刘大全返还王天明彩礼5000元。

要回彩礼并不容易

当然，并不是“闪离”时，彩礼都能要回来，具体问题还得具体分析。

贾婷(化名)与王孟(化名)于2011年11月经人介绍建立恋爱关系，由于双方年纪都不小了，到了12月两人便迅速登记结婚。2012年9月，两人的孩子出生了。

然而也就是从孩子呱呱坠地开始，两人因为照顾孩子等家庭琐事开始发生争吵，加上双方婚前对对方了解不够，使得矛盾日益激化，忍无可忍之后，双方都决定分道扬镳。但在如何划分财产的问题上却引发了进一步的冲突。原来在结婚前，王孟曾给过贾婷家2万元的彩礼钱，于是王孟便要求贾婷返还这笔钱，由于贾婷拒绝归还彩礼，于是双方便只能通过诉讼来解决离婚问题。

在法庭上，王孟表示只要对方归还2万元彩礼，便同意与贾婷离婚。不过法院认为，贾婷与王孟结婚登记后即开始共同生活，并生育有一子，诉讼中，王孟亦未向法庭提交因为给付彩礼导致其生活困难的相关证据，根据《婚姻法司法解释(二)》第十条之规定，其要求不符合返还彩礼的相关规定。

因此法院判决驳回了王孟的这一主张，并准予贾婷和王孟离婚。M

理财金手指

彩礼陋习应摒弃

彩礼，作为中国传统农耕文明社会中普遍存在的一种社会风俗，发展到今天，依然在我国许多农村地区和部分城市居民中流行。表面上看，彩礼是婚姻双方喜结连理的一种财务上的宣誓或证明，是结婚喜庆色彩的组成部分，然而若我们追问彩礼的源头，却会发现因为在婚前，双方原生家庭之间存在这种物质上的给付关系，使得原本神圣的爱情和婚姻变得充满铜臭味。

从经济学上看，女方家庭名正言顺所要高额彩礼，似乎有将女儿变成商品的嫌疑，从道德上说，存在“卖女儿”的质疑。而男方家庭为了能顺利娶到媳妇，常常不得不承受高额彩礼的要求，如果男方家庭经济条件欠佳，还可能因为彩礼而欠下一屁股债。更有甚者，假借结婚的名义，行骗取彩礼之实，这种诈骗行为更上升到触犯刑法的高度。

事实上，高额彩礼不但加重了男方原生家庭的经济负担，也容易因为彩礼的金额等问题，给新生的小家庭造成不必要的矛盾，成为引发夫妻关系破裂的导火索，万一今后离婚的话，更会成为进一步激化双方矛盾的焦点，因此我们呼吁国人能够早日摒弃这种并不符合现代社会理念的传统习俗。

另外讨要彩礼的纠纷往往发生在婚后“闪离”的家庭中，而“闪离”现象往往又与男女双方在结婚前彼此缺乏深入了解的情况下就快速“闪婚”有着重大关系，因此青年男女在谈婚论嫁时，务必要留出必要的恋爱时间，与对方进行充分的了解和磨合，避免冲动“闪婚”，将能很大程度上降低婚后离婚的概率，从而也避免了离婚给个人财富带来的巨大损失。



个人消费信贷市场在发展过程中也暴露出许多问题，直接影响和制约着个人小额消费信贷市场的健康发展。

小额信贷市场野蛮生长

■ 文 / 林 彬

近几年，随着政府以扩大内需为目标的宏观经济政策的制定，个人小额消费信贷业务迅猛发展，业务范围也得到了较快的扩大，基本覆盖全国一、二线城市。根据人民银行发布2013年小额贷款公司数据统计报告，截至2013年末，全国共有小额贷款公司7839家，贷款余额8191亿元，全年新增贷款2268亿元；第一网贷提供的资料显示，从2013年5月到12月，全国P2P网贷总成交额为700.62亿元，P2P线上业务成为全国热门的话题，与此同时P2P线下业务发展势头迅猛，据不完全统计，过去的2013年以平安陆金所和宜信为代表的线下P2P平台个人小额消费新增业务接近400亿元。无论是小额贷款公司还是P2P公司，无论是线上业务的崛起还是线下业务的发展，无疑都透露着个人小额消费信贷市场的具大潜力。

尽管近10年来个人小额消费信贷发展迅速，但与发达国家相比尚属初级阶段，无论是消费规模，还是信贷品种，都具有非常大的发展潜力和发展空间，蓬勃发展的趋势不容质疑，所以越来越多的公司运用不同形式的法律载体涉足该市场。

个人消费信贷市场发展较快，在发展过程中也暴露出许多问题，直接影响和制约着个人小额消费信贷市场的健康发展。首先个人信用体制不健全，由于社会部门间信息沟通共享渠道不畅，除人行的信用报告外，没有个人信用优、劣迹的记录，则无从判断借款人的资信程度，也没有个人破产的制度，这给许多信用意识薄弱的借款人留下了可乘之机，因而逆向选择和道德风险问题无法彻底解决。其次行业在短时间内的急剧发展与过度竞争出现借款人多头贷款现象，解决此问题仍需一定时间，需要在明确监管部门的前提下从行业制度的角度去加以解决，比如将小额贷款公司和P2P公司的客户信息对接人民银行个人征信系统，对借款客户的借款数量进行约束。个人消费信贷市场的形成和发展是适应市场需要的自发过程，但促进行业的发展仅依靠市场自发力量是不够的。

在所有的金融机构中，小额贷款公司、P2P公司都还是比较弱小的，远不能与其他金融机构尤其是银行竞争，唯有提高产品的优越性、提高服务质量来争取客户。从另外角度看也客观地促进了其他金融机构的深化改革。个人小额消费信贷产品同质化是现在个人小额消费信贷市场的普遍现象，在产品方面加大创新力度，研发更多针对性，便利性的产品，在利率、期限、还款方式等方面实行差异化的信贷服务，通过产品创新来满足不同客户的小额信贷需求，增加市场占有率。

在短短几年的时间里，个人小额消费信贷市场在一、二线城市的发展相对成熟和完善，现随着行业的进一步发展，同业市场竞争开始激烈，尤其集中在长三角和珠三角等沿海城市，向三、四线城市扩张及市场培育是个人小额消费信贷业务接下来发展的关键，是真正做到遵循市场大数法则和风险分散原则的基础。

从全国范围看，在线下个人小额消费信贷市场业务推广上，无论是小额贷款公司还是P2P公司，市场占有率较大的均采取的是直销的业务推广模式，证明了该业务在市场发展初期直销是成功的一种市场推广方式，在接下来的两到三年时间里，直销方式将仍旧是市场推广的主导。

随着信息技术的不断创新与普及，就像微信的普及，互联网金融将会促使人们也开始“被动式”接受，个人小额消费信贷市场互联网化将会加速进行，行业会提前优化，但这也不是一蹴而就的，会经历一定的过程，线上推广获客线下签约体验会是转换的临界点。以电子化为业务发展的推动力，个人小额消费信贷市场将迎来一个全新的发展阶段和广阔的发展空间。M

作者简介

林彬先生，现任深圳市海钜信达投资发展有限公司信贷管理总监。毕业于中南财经政法大学投资理财专业。中国小额贷款行业首批从业人员，P2P行业的操作与实践者。先后供职深圳中安信业集团，上海证大集团，同时为证大速贷、证大财富创业团队成员之一。长期以来一直致力于对小额贷款业务、P2P信贷业务的销售管理，打造标准模型数据化管理模式及积极探索多元行销创新，销售覆盖全国一、二线主要城市，曾任区域经理、部门经理、销售总监等职务，在小额信贷领域具备资深的实战经验和丰硕的经营成果。

WE NEED U



《国际金融报》广告发行代理商招募

《国际金融报》是人民日报社主管主办的一张立足中国本土的国际性财经金融周报。创刊于1994年1月1日，每逢周一出版发行，对开32版。

《国际金融报》秉承“观察、比较、融通”的报道理念，致力推进上海国际金融中心建设，致力推进人民币国际化和经济全球化。扎根金融、放眼国际，深度解读全球金融行业以及宏观微观经济重大新闻和热点话题，为读者提供具有前瞻性、深层次、高附加值的财经金融信息。

招标范围

行业代理商：负责《国际金融报》及其新媒体的房产、3C、汽车、快消、会展、收藏、餐饮、娱乐等指定行业广告业务。
区域代理商：负责《国际金融报》及其新媒体上海以外省级区域广告发行业务。

代理商要求

1、依法设立的，具备广告代理合法经营权的法人或其他组织。
2、遵守《中华人民共和国广告法》及相关的法律、法规、规章。
3、市场开拓和市场整合能力较强，有行业客户资源优势和较强的客户服务能力。
4、具备较强的营销活动策划、组织、执行能力，熟悉拟代理行业经济发展状况及其广告业务特点和发展趋势，具有丰富的广告经营经验。
5、具有良好的商业信誉、资信状况和回款能力，能自主承担国际金融报广告代理所必须的流动资金，具有良好的履约能力和信誉。
6、拥有固定的办公场所，具备开展广告代理业务的办公条件；拥有具备一定专业水平的市场策划人员、广告销售人员和售后服务人员。

代理商招募流程

1、凡愿意遵守《中华人民共和国广告法》及其他现行法律、法规规定并具备以上条件的单位均可申请，按照以下申报材料要求提供相应信息，以电子邮件发送至国际金融报社招标组。
2、国际金融报社招标组收到邮件以后会对相关资质做出评估，如符合代理商资格，我们会安排相关负责人进行后续接洽考察。
3、符合条件的单位，将有资格参与代理商招标评审阶段。
4、对中标的单位，国际金融报社将与其签订区域总代及行业广告代理合同。
5、招标截至时间：2014年4月1日。

投标申报材料投标申报材料应包含以下三部分内容

一、不少于500字的公司简介；
二、工商手续和各类资质证明材料（需公章版扫描）；
(一) 具备广告业务的营业执照原件及复印件（加盖企业法人公章）；
（二）企业税务登记证复印件（加盖企业法人公章）；
（三）企业法人代表身份证复印件（加盖企业法人公章）；
（四）企业法人代码证复印件（加盖企业法人公章）；
（五）行业管理机构颁发的行业登记资质证书（加盖企业法人公章）；
（六）办公场所租房协议原件，若是有房屋请附产权证复印件（加盖企业法人公章）。
三、拟代理行业市场分析（包括贵公司的团队、经营情况、该行业市场情况、客户情况及竞争对手情况等）。

本次招投标活动由宝钢集团旗下全资子公司上海宝华国际招标有限公司与国际金融报社共同组成招标工作小组，招标组设于上海市世纪大道777号人民日报社上海分社办公楼四楼。联系人：谭女士 联系电话：021-58407116 E-mail：anyong_mei@126.com 本广告最终解释权归国际金融报社

楼市“整队效应”发酵中



蔡为民
Cai Weimin
卫民不动产策划智库总经理

眼下楼市正在发生“整队效应”。市区中大户型该贵的便宜了还不见得卖得掉，市郊中小户型该便宜的贵了还被抢着买。但市场终会回归常态。

“刚需”流行非市场形成

随着春节远离、两会结束等影响楼市走势变数的因素不再，房地产买气至少在一线城市渐有回笼迹象，而近期也确有部分楼盘销售成绩喜人，于是一些专家提出，阴霾已然过去，现在正是购房最佳时机。但我认为这种观察太过简单与绝对。

首先我们要知道的是，目前舆论口径一致把这些好卖的项目称之为“刚需及刚需改善型”楼盘。“刚需”较容易理解，即首套购房，但何谓“刚需改善型”呢？或许可以将之解读为“已有住房但条件不佳，因此有迫切换房的需要”。与之相对应的是“住房状态尚能接受，可换可不换房”的消费者，乃至已被限购、限贷而不具备买房资格或能力的人。那么“刚需改善型”通常而言指的是哪一类型的房子呢？——市郊90平方米上下之紧凑房型。可见即使在同一个城市，目标客户聚集也呈冷热不均状态。

市场细化愈趋严重

上述内容想要表达的是，当前楼市流行市郊刚需或刚需改善型，乃至市区中大户型销售陷入困境，实际上是政策压制的结果，而非市场自然形成。

事实上，在政策的作用下，当前一线城市便出现了“耐人寻味”的畸形现象：一边是郊区楼盘在涨价，一边是市区项目在降价或严重滞销。相信也会有些业者不以为然地表示，哪有降价啊？价格稍低的都是相对条件差的，譬如：房型、楼层、朝向，但这些“站着说话不腰疼”的人都忘了，在买气畅旺时，所谓“条件较差”的房型，也是“凤姐当西施嫁”的啊！

换言之，在目前房地产走势混沌不明的情况下，不能单纯从楼盘的好卖或难卖，判断现在就是或不是购房时机。关键是看你买哪里？毕竟，市场已经分化——这不仅仅是针对一、二线与三、四线城市的划分，还包括一线与二线城市的区别，乃至北上广深四大一线城市也在分裂，从而必须细化至各个一线城市不同的地域与板块。

市区与郊区房价呈交融乱象

身处这种前所未见的变局，消费者该如何应对？

我的观点是“二跟一反走”——跟着地铁走、跟着城市重大建设走，反着市场潮流走。“跟着地铁与城市重大建设走”，理由清晰易懂，就不多作阐述，简言之，地铁站点与重大建设周边必然带动食、衣、住、行、育、乐等生活及商业配套的聚集与磁吸，进而强力推升房价向上。倒是“反着市场潮流走”需要一些说明、解释。

如上所述，当前的市场形态是“政策压制非自然形式”，其结果已导致原本“泾渭分明”、市郊与市区的价格界线变得模糊甚至交融，有些郊区盘的价格竟然比市区盘单价还要高，只因为它是“刚需有支付能力”的总价市场，这就形成了“大奔与大众”、“宾利与吉利”的价格扭曲，该贵的便宜了还不见得卖得掉，该便宜的贵了还被抢着买。愈是如此，愈突显市区中大户型的价格洼地。

市场终将回归常态

在我看来，眼下市场正在发生“整队效应”。凡是当过兵、出过操的人都知道，当行进中的队伍拖太长时，长官一般会叫前头部队暂停，等待后面的队伍跟上，以便重新整队再出发。当前楼盘不正是如此？前头部队是市区中高端盘，掉队的是市郊中低端盘，现在是压制以往始终带头冲撞价位之中高端盘使其“暂停”，“礼让”中低端盘赶快向前靠拢，当中低端盘贴近后会发生什么情况？显然是推挤中高端盘房价上蹿，否则市场将因停滞而面临崩盘可能！但这不符合政府利益，因此不会发生。一旦恢复正常，“精锐”的先头部队势必仍将把距离拉开，甚至因为“休息的够久”会拉得更开！

换言之，市场终会回归常态，届时受到政策鼓励与保护、以满足基本居住需求为主的市郊中小户型必然充斥市场，导致其房价推升不易，反倒是市区中大户型成为稀缺产品，奇货可居矣。M

开发商重启“垫首付”为哪般

■ 文 / 本刊记者 甄爱军

继降价促销、“低价入市”之后，近期楼市又刮起一股“垫首付”风。此举也是一种促销手段，无非是吸引购房者入市罢了。不过相对前者而言，“垫首付”促销方式给购房者带来的好处有限，或许还会带来不可预知的风险。

“垫首付”重现楼市

近日，在北京、南京、广州等城市的一些房企纷纷推出“垫首付”的方式，吸引购房者入市。

保利地产虽然不是此次“垫首付”促销方式的始作俑者，但因为“树大招风”而备受关注。据了解，保利地产广州三盘从3月8日起可“首付分期付款”，首套房首付分4个月付清，二套房9个月付清，首次缴付房款5%的首付便可签合同。

随后，在今年打响降价第一枪的杭州，也有开发商纷纷跟进。据当地媒体报道，除了保利地产旗下保利梧桐语项目宣布首付最低10万元起之外，金隅地产旗下的田员外项目首付最低8万元起，龙湖地产旗下的香醍溪岸首期7.8万元起，钱塘梧桐蓝山首付最低5万元起，不足部分可分期付款，实际上就是由开发商先期垫付。

此外，还有开发商对“垫首付”进行了“改良”。由绿城和融创合作开发的绿城西溪融庄项目，首付12万元便可签订合同，剩下首付款则只要办理一张宁波银行的50万元额度的信用卡，通过透支信用卡来弥补不足部分。

对于这种现象的出现，业内人士分析表示主要是因为这些城市库存量大，开发商存在去化压力，不得已而为之。上海德佑地产市场研究总监陆骑麟表示，开发商垫付首付在市场低迷的2011年也出现过，最主要的原因还是当前销售速度过慢，并且银行对住房贷款的收紧，开发商为吸引购房需求，暂时缓解购房者支付能力不足而采取的一种措施。

据了解，“垫首付”促销模式是近期继直接降价、“低价入市”销售现象之后，出现的一种促销方式，这很有可能会影响房企未来的整体定价预期。而早在春节前后，就已经有部分销售状况陷入极度低迷的城市打出了“垫首付”旗号，如石家庄、沈阳等。

购房者是否受惠

“垫首付”给购房者带来了什么好处？

最为明显的某过于为改善型需求降低了门槛。同策咨询研究部总监张宏伟认为，在当前持续调控的市场背景下，



开发商『垫首付』重现江湖 图/东方IC

尤其是部分城市二套房首付比例提高至7成的市场背景下，有两类人可从“垫首付”中获得好处。

其一是有一部分购房者由于社保及纳税证明等交付时间等方面原因暂时未达资格或首付款暂时不够，这些购房者可以通过开发商“垫首付”的方式，可以以“先购房，暂时延缓交易备案”、开发商“垫付一成”的方式规避限购政策而顺利购房。

第二种则是在银行信贷紧缩的市场背景下，开发商“垫首付”为部分购房者赢得筹集首付款的时间，也降低了部分首套房购房者或首次改善购房者的购房门槛。尤其是对于首次改善的购房者来说，在出售房产与买进改善房之间还存在一个空档期，同时还得面对高达7成的首付比例。因此通过开发商“垫首付”，可以让买房、卖房同步进行，消弭空档期，赢得了时间，此外还能适当降低购房门槛，不至于因为资金暂时不足而无法置业。

不过有市场分析人士指出，相对降价促销、“低价入市”等促销方式来说，“垫首付”给购房者带来的实惠有限。亚太城市房地产研究院院长谢逸枫坦陈，垫首付为短期市场促销手段，不是降房价。众所周知，降价促销和“低价入市”都能够有效降低购房成本，而“垫首付”的作用在于降低门槛，却并未降低成本。

也有不少购房者对这种促销方式并不感冒。有网友吐槽：“垫首付”其实是一种噱头，吸引购房者快点出手罢了。同时也表明房价已经快“不行了”，“要是房价看好，开发商会给购房者垫首付?”有网友如此反问。

会否面临风险

不管对于购房者，还是对于开发商自身而言，“垫首付”促销方式或许会带来不可预知的风险。

张宏伟提醒说，对于购房者而言，需要留意的是后续款项的支付。“垫首付”并非降价，更不是减免首付款，其本质是在开发商垫付之后再分期还给开发商，因此需要购房者认真推敲合同内容，同时还得根据自身资金情况，判断是否满足开发商提出的要求。而如果自身资金实力有限，则应该放弃置业计划，以免无法在规定时间内支付剩余首付款而形成违约。

此外，目前市场预期已经出现变化，由于楼市调控处于调控常态化的市场阶段，个案楼盘的房价由于推盘策略会动态调整，不一定一直处于上涨的通道，如果开发商在购房者首付一成之后降价，那么，购房者有可能会承担变相多付首付款的情形。

有专家甚至认为，如果接受了“垫首付”方式先行买房，很有可能会错过房价下跌带来的更多实惠。专家表示，住房买卖合同一旦签订，即表明房企、购房者双方认可以某种价格达成成交，即使是未来价格出现变化也不能反悔，否则应承担违约责任。

而对于开发商来说，采取“垫首付”促销方式之后，如果遇到房价下行行情，很有可能会让它面临骑虎难下的境地。陆骑麟分析指出，开发商垫付部分首付款，从短期内来看，是帮助购房者缓解购房能力不足的现象，从而满足购房者的置业需求，但是反过来来看，购房者一旦达成成交之后，购房者贷款部分就能够及时到达开发商账户，通过一两成的资金撬动七成的银行贷款，从而实现资金回笼的目的，为其来带的收益不言而喻。不过开发商也会承担较大的风险，尤其是此类开发商在短期内不可能出现降价的行为。如果按照首次置业三成首付来计算，购房者支付一成首付，另外两成开发商垫付，这两成购房者应缴纳的首付一般都会在3~6个月的时间补齐，那么在这一时间段内房价一旦下跌超过20%，购房者宁愿选择违约，从而减少其损失，因此开发商在这一时间段内必须竭力保证自身房价的稳定，从而导致后期对开发商资金链的要求将会更为严苛。

也有分析人士指出，“垫首付”促销方式有打政策“擦边球”的嫌疑。地方政府提高二套房贷款首付比例，意味着会增加购房者或投资客进入市场的门槛，可能会对于部分人群尤其是首次改善置业的人群产生较大影响，导致这部分需求后置。在这种背景下，开发商选择“垫首付、分期首付”的方式来规避政策，刺激被抑制的市场需求。M

开发商“垫首付”为部分购房者赢得筹集首付款的时间，也降低了部分首套房购房者或首次改善购房者的购房门槛。



多个城市新建商品房价格环比下跌 图/东方IC

楼市调整期 刚需淘房季

■ 文 / 本刊记者 徐卓航

楼市虽然处在一定的政策调整、价格调整的清淡期，但对于有购房自住切实需要的刚需而言，保持对所选楼盘的关注、把握好自身情况，那么“淡季”淘房也不失为一个好时机。

农历新年过后，房地产市场风起云涌，先是银行利率收紧，首套房贷款利率基本上浮至基准，随后，1月份70个大中城市房价指数出炉，杭州等6个城市新建商品住宅价格环比出现下跌，这也是近一年环比下跌城市最多的一个月，楼市悲观预期渐浓，舆论氛围出现多翻空。随着两会召开，“双向调控”的提出又为非热点城市释放出调控或将相对放松的信号。

虽说楼市回暖乏力、表现平平，进入了一定的“淡季”调整期，不过对于刚需购房者而言，市场的冷热并不一定是出手与否的关键因素，如何持续关注、理性淘房，才是解决住房这一“根本需求”的良方。

楼市调整难回暖

21世纪不动产上海区域市场研究部副总监黄河滔表示，随着去年年末一、二线城市集中出台政策收紧楼市，房地产市场降温明显，低迷行情延续到今年。随着今年“两会”召开，楼市调控并未出现进一步收紧的迹象，考虑到上海目前楼市复苏缓慢，预计无论是中央还是地方，宏观政策预期平稳。

近期上海楼市正在逐步走出“沪七条”和春节传统淡季的影响缓慢复苏，被市场誉为“楼市风向标”的“上海之春”房展会也表现乏力，和去年“十一”房展会相比，今年春季房展会相对冷清不少，以“招保万金”为代表的品牌房企集体缺席，备受瞩目的本地刚需楼盘占比并不多，大幅度的优惠楼盘更是难现。

21世纪不动产上海区域市场研究部副总监黄河滔表示，目前申城楼市成交量依然低迷，回暖力度不及往年，房展会也出现冷清局面，主要是三方面的因素所致，第一，去年"沪七条"出台后，楼市热度持续下滑，近期银行信贷层面持续紧张，购房者入市步伐放缓直接导致楼市回暖力度不及预期；第二，近期二、三线城市降价导致市场观望氛围较浓，不过，上海的土地成本和楼市供求关系决定了房价相对坚挺，市场还未到降价的局面，供求双方博弈情绪较明显，今年的小阳春或许并不是出货的好时机；最后，两会之后，短期内政策再次收紧的概率不大，在政策预期平稳的情况下，开发商并不急于在小阳春发力，备战重点或已转移到第二季度。

刚需淘房正当时

在楼市不稳定或调整的时期，我们常常听到关于现在是不是买房好时机、该不该继续观望等争论。其实，对于真正买房自用的刚需购房者来说，自己把握好自己的购买行为和时机才是最重要的。

相对而言，淡季是刚性需求者置业的好时机，因为此时的开发商总是会比平时更具竞争意识，毕竟"僧多粥少"。我们都知道，买房如果想选出一套自己最满意的房子是比较难的，往往你会考虑很多因素，包括房价、交通、学区、周边配套等等。但如果能通过多方比较，在同等需求下，选择价格相对较低的楼盘还是比较容易的。由于楼市在政策等影响下逐步趋于平稳，以往楼市中的炒房客和投资客都纷纷撤离，那么更多的选择余地就留给了真正需要房子的购房者。这个时候房价的走势也会逐渐归于理性。

另外，刚需购房者中还有不少人是改善型的需求，或是想改善生活居住环境，或是想换面积较大的房子，或是因为工作关系需要换靠近公司的房子……这个时候，无论楼市冷或热，对于这些购房者来说往往也没多大影响。

总之，楼市清淡对开发商来说不是好现象，但是对购房者来说却是一个置业换房的好机会。购房置业是人生的一件大事，很多购房者可能会因此犹豫不决，但实际上学会审时度势是买房的重要前提。从工作和生活的需求出发、适时出手，才能找到自己需要的房源。

淡季购房有优势

在淡季购房，往往还有不少潜在的优势可以被细心的刚需购房者所挖掘。

首先，楼盘质量在淡季一般能够得到较好保证，淡季看房也可以看得更通透、更彻底。比如在旺季买房，售楼处每天接待的看房者络绎不绝，售楼员没有太多的时间向客户介绍详细情况，服务质量大打折扣。但是淡季就不同了，一些楼盘无人光顾，门可罗雀，偶尔去一两个看房的，就会引起售楼员的特别注意，受到热情的接待，并耐心的讲解楼盘信息。不管买卖成交与否，购房者都可充分体验到当"上帝"的感觉。

其次，尽管淡季的销售大环境不好，但也有一些楼盘即便是在淡季也能做到销售火爆，究其原因，无非是楼盘品质过硬、口碑较好，所以延续了一定旺季的销量。又或者，开发商调整了促销等销售策略，足够吸引购房者的关注。对于这些楼盘而言，也无疑是淡季淘房时可关注的重点。

另外，在淡季如何淘房的问题上，可牢记"持续关注"、"货比三家"的法则。刚需购房者不妨提前就看好几套自己想要的楼盘，并持续关注重点楼盘，在淡季的时候，不少楼盘会推出适合的促销政策，比较了成交价和促销活动之后，就可以有的放矢地随时出手了。淡季的促销和活动，不一定能够让你买到最低点，但可以让你比较、分析，买到最合适的点上。

刚需仍要多"三思"

当然，刚需们在淡季淘房也要掌握一定的购房技巧，并对未来可能出现的价格波动、政策等风险做好准备，做到淡季旺季两手抓、两手硬。

价格上，在购房前需对楼盘价格做好两方面的心理准备。首先是自己所能承受的房屋总价是多少，根据该总价，可以换算出你有能力购买的房屋的均价和面积，并产生相应的组合方式。其次，要对房价的上涨或是下降要做好准备。很多购房者在购置房屋时都希望所购房子能在今后升值，但如果是自住，应多从房屋本身情况和自己的偿还能力考虑，在同一水平线上，再优先考虑地段、配套设施、区域未来发展远景等影响房价升值的因素。

如何选择购房区域也是十分关键的。购房区域大体上可以分为中心城区及近郊区。两者区别为中心城区配套齐全但多为高层，社区规模较小，价格高。近郊区配套有待完善，但社区规模大，价格较低。因此选择不同的区域代表选择了不同的两种生活方式。到底哪种生活方式适合你，可以从自己多年来的生活地域和生活习惯做出判断，也可以到两种不同的区域体验一下。从小的方面来说，如果不愿意自己的生活因为购房出现太大的改变，应考虑房产与本人及配偶工作单位之间的交通状况，包括公共交通体系、路况和路程长短。如果有小孩，教育设施也应该考虑到位。

贷款和偿还也是刚需要考虑的难题之一。如果准备一次性付款，那么最好还是能准备一定的家庭应急资金。如果决定贷款，就需要对贷款后的生活做好安排。由于贷款是一项固定的生活支出，还需要有相对稳定的工作及收入来源。同时，由于增加了贷款的支出，不可避免会对之前的财务计划产生影响，因此，在购置房屋前应做好新的家庭收入和支出计划，以免购置房屋后对日常生活产生影响。M

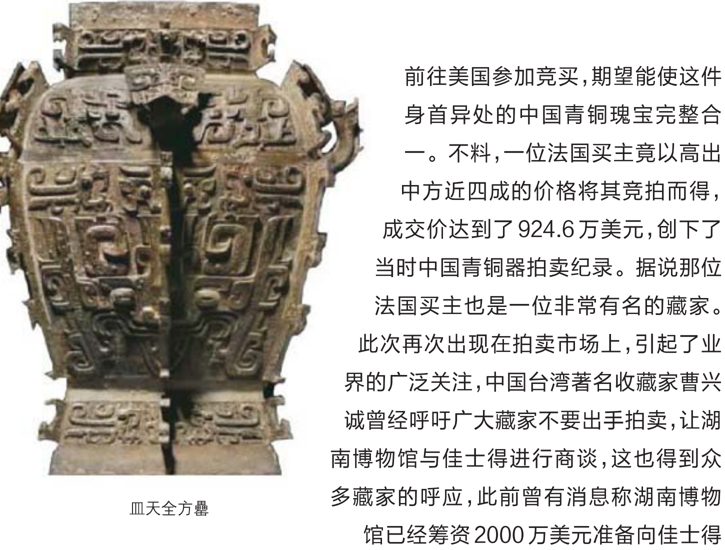
青铜重器回归 拍品冷热不均

■文 / 艾 祥

对于今年的艺术品市场来说，皿天全方罍的成功回购，应该成为最为重要的新闻之一。而在刚刚落幕的纽约亚洲艺术周上，市场的成交情况折射出目前市场的冷暖和趋势。

珍品拍卖冷热不均

罍在中国古代常被用作重要的礼器，在王室和贵族的盛大宴会上，罍是必备的酒器。皿天全方罍是商代晚期盛酒器。该器形体高大、富丽堂皇，四角和四面中间共饰八条粗大扉棱，以云雷纹衬地，以兽面纹为主纹，空隙处填夔龙纹，在主纹和扉棱上再饰云纹，器口铭有“皿天全作父己尊彝”八字，故名“皿方罍”。



皿天全方罍



皿天全方罍的身世可谓坎坷。据传曾是汉文帝爱子梁孝王刘武所藏，价值连城，后来在历史的长河中消失了千年。1922年，在湖南省桃源县漆家河因暴雨冲刷而在山间沟边重见天日，后被一农民秘藏，并最初以400块银元卖出了一位商人，随后这件青铜重器的价格就有如坐上了“火箭”一般快速串了上去，但其间由于种种原因器身和罍盖身首异处。解放之前，获得方罍器身的洛克菲勒曾欲以20万块银元购买方罍盖未果。新中国成立之后，方罍盖被湖南省博物馆收藏。

洛克菲勒在获得器身之后，由于一直没有机会配上罍盖，于是将其出让，并流传到卢芹斋、姚昌复、包尔禄等多位20世纪初重要古董商及藏家之手，1961年，日本古董商浅野梅吉经手“皿方罍”，其子浅野刚将其著录于《中国金石陶瓷图鉴》。虽然浅野先生曾在英国购得一春秋时代的方形器盖，但盖的大小、纹饰、颜色均与原罍身不同，因而在有关的图录中可以看到带有盖子的“皿方罍”，但并不是原配。



青铜鸮首提梁壶

这件青铜器之后又经过了一些古董商之后被日本藏家新田栋一拥有，并于2001年交由佳士得拍卖，当时上海博物馆与北京保利艺术博物馆闻讯后，联合筹集一笔巨款前往美国参加竞买，期望能使这件身首异处的中国青铜瑰宝完整合一。不料，一位法国买主竟以高出中方近四成的价格将其竞拍而得，成交价达到了924.6万美元，创下了当时中国青铜器拍卖纪录。据说那位法国买主也是一位非常有名的藏家。此次再次出现在拍卖市场上，引起了业界的广泛关注，中国台湾著名收藏家曹兴诚曾经呼吁广大藏家不要出手拍卖，让湖南博物馆与佳士得进行商谈，这也得到众多藏家的呼应，此前曾有消息称湖南博物馆已经筹资2000万美元准备向佳士得进行购买。此次洽购成功，最终是以多少价格成交，我们也将持续关注。

相比皿天全方罍，另外一件在今年纽约亚洲艺术周出现的青铜重器——青铜鸮首提梁壶却因为没有到达底价而流标。这件坂本五郎释出的青铜重器，早在1945年就在1200英镑成交。据业内人士介绍，坂本五郎应该是在1989年在伦敦举行的英国铁路养老基金会专场拍卖中获得的，当时的成交价在90万美元，此次估价400万至600万英镑，在纽约苏富比高级副总裁、中国工艺品部主管汪涛看来，应该与目前的市场走势基本吻合，而且并给予其更高的期望，并认为由于青铜器市场价格刚刚开始呈上升趋势，还未达到其最高点。但从拍卖的情况来看，在叫价达到370万美元之后，就没有人再举牌了并最终流标。

青铜器物受到追捧

虽然此次在纽约亚洲艺术周中，两件青铜重器出现了一冷一热的局面，但是从总体的情况来看，今年的青铜器成交绝对是此次亚洲艺术周的最大亮点。犹如在去年亚洲艺术周之后，宋代瓷器成为了市场关注的焦点，此次青铜器能否引领市场的一轮新行情，我们也将拭目以待。

从此次拍卖市场的情况来看，顶级藏家艾斯肯纳胥(Eskenazi)、安思远(Robert Hatfield Ellworth)、吉赛尔(Gis è le Croës)、曹兴诚等悉数到场，这样的场面在以往



西周中期鲁侯簋

天鼋父乙角

是非常难以见到的。在一位参与现场拍卖的藏家观察，新兴的中国藏家群体的参与也成为了一个非常大的亮点。其中，一位来自上海的买家以60.5万美元竞得清19世纪末愙斋所藏吉金图拓本。手卷拓录的一尊商晚期己祖乙尊，则以超过底价四倍多的126.5万美元成交。其他的青铜器方面，西周中期鲁侯簋，上面附有兽面，兽耳附勾型垂珥，盖沿和颈下饰一周长尾凤鸟纹，应在西周早期中后段，铭文纪“鲁侯作宝尊彝”估价18万至28万美元，成交价达到了102.5万美元。曾经被乾隆皇帝收藏过的天鼋父乙角，估价40万至60万美元，最终以240.5万美元成交，刷新中国青铜爵杯世界拍卖纪录。此爵原为清宫旧藏，收录于乾隆年间的《西清古鉴》.后辗转于刘体智、于省吾、梁上椿等人的收藏，器铭“天鼋父乙”。(“天鼋”非黄帝轩辕氏的族徽，而是商朝夏族冥氏的族徽。)

愙斋所藏吉金图拓本

在拍场之外，青铜器也成为了许多老牌古董商关注的焦点。纽约顶级古董商蓝理捷(J.J. Lally & Co)，在开幕的第二天已宣告其隆重推出的丹尼尔·夏普罗私人珍藏(The Collection of Daniel Shapiro)重要商晚期青铜器特展已售出九成以上，这无疑使我们也想到了去年蓝理捷推出的宋代瓷器，从中我们似乎可以对于古董商所引领的市场趋势有所了解。

精品行情呼之欲出

除了苏富比和佳士得之外，在今年的纽约亚洲艺术周中，其他的拍卖行也有许多令人惊艳的成交。在纽约的朵儿(Doyle)拍卖行举行的拍卖会上，首次露面的法国著名收藏家DeMenasce家族收藏的玉器，受到了藏家的追捧，其中一件提梁双耳白玉宝瓶，器物造型别致典雅，曲线优美，器型罕见，玉质晶莹，色泽温润。落槌价达到了440万美元，另外一件清代白玉茶壶的落槌价也达到了250万美元。

综观近年来的拍卖市场，从1997年金融危机之后，玉器之所以能够重新引起藏家的投资兴趣，与期间名家珍藏的拍卖有着很大的关系，像香港佳士得2000年“玉器三百年”专拍、2003年“乾隆遗珍”专场拍卖、2004年的德馨书屋玉器专场、2005年“天和山房”玉器专场、2006年和2007年“瑰玉清雕－Alan and Simone Hartman”重要玉器珍藏专场拍卖、2008年的“知柔斋”玉器专场拍卖等，这些都让投资者看到了玉器投资的魅力，并形成以清代乾隆宫廷御制玉器和高古玉两个重要的投资门类。此次推出的DeMenasce家族收藏的玉器，在中国玉器的收藏界享有盛誉，创出高价的拍品曾参加过多个重要的展览，因而也成为了追捧的对象。

瓷器方面，此次纽约亚洲艺术周中最为受到关注的拍品就要算是元代14世纪青花盘，从12.5万美元起拍到360万美元落槌，加上佣金的成交价达到了419.7万美元，现场的买家是著名古董商Eskenazi，而背后的藏家据称应该是一位中东的收藏家。另外一件经典的明嘉靖五彩鱼藻图罐的成交价为 84.5万美元。

从今年纽约亚洲周的情况来看，两级分化趋势日益明显，精品化的市场趋势越来越成为主流。M



明嘉靖五彩鱼藻图罐

元代14世纪青花盘



新工笔画展览频频亮相

“新工笔”热潮能否持久

■ 文 / 本刊记者　徐卓航

对于这样一股“新工笔”的热潮，它是否能闯出一片新天地，又或者在热潮过后又不可避免地慢慢消退？考察其内在的核心文化底蕴、未来价值，才是艺术家和投资者都应关注的。

近几年，“新工笔”一词从众多新生概念之中脱颖而出，成为了艺术市场中的一个热点。逐渐拥有成熟体系、大批艺术家的“新工笔”甚至出现了精品一画难求的局面。从中国嘉德2012年首次推出“水墨新世界”专场到2013年保利香港秋拍中，“新工笔”代表人物朱伟、徐累等艺术家的作品高价成交更是让不少艺术市场观察者断言“新工笔”行情将持续看涨。那么，对于这样一股“新工笔”的热潮，我们该如何看待呢？它是能闯出一片新天地，还是会在热潮过后又不可避免地慢慢消退？

何谓“新工笔”

中国的工笔画历史悠久，尤其是唐宋时期的工笔画达到鼎盛，《簪花仕女图》、《虢国夫人游春图》等许多留世画作成了标榜史册的作品。“工笔画最早是一种画法，与粗笔画相互区分，后逐渐引申为门类并与写意画相对。”著名美术史论家、书画鉴定家徐建融介绍说，原本并不流行的工笔画主要有着形象刻画严密、细线条等特点，在上色方面也有一定讲究。而随着改革开放之后西方文艺思潮的大量涌入，这时期艺术家的创作与过去的工笔仕女、花鸟已不同，从语言、题材、观念上开始发生变化。

目前我们所说的“新工笔”概念首次提出是在2006年，艺术评论家杭春晓发表文章《灰色的影调》，在“新锐工笔”的概念基础上提炼出“新工笔画”。“新锐工笔”是杭春晓2005年举办的“新锐工笔五人展”，参展画家为徐累、崔进、张见、高茜、雷苗。此后随着学术梳理的深入，“新工笔”概念便逐渐成型。上海大学艺术研究院副院长顾平所曾解释说，“新工笔”是当代中国画的新现象，其特点主要有二：它倾向于工笔的表现手法，“新”中包含着变化，虽由传统演绎而来，但都是地道的新绘画；它是当代工笔绘画的代名词，传统的技法加上当代的观念，与传统的工笔画拉开了距离。

徐建融则指出，新工笔对于工笔画有着艺术工艺上的延续，包括

细线条、均匀的颜色、精道的画法等等。其构成、色彩、形象的表现上都有诸多新意，视觉上好看是其一大特点，并且有着超越老一代工笔画的匠气。“再加上近几年唐宋传统受到艺术界的认可，‘新工笔’的热潮也就随着而来了。”徐建融分析说，“新工笔”最大的贡献就在于对老一代工笔画的一些缺陷进行了有效弥补。但它却脱离了传统中国画的“古意”，多了现代绘画的观念性和实验性。

市场行情“热力十足”

事实上，艺术品市场真正开始关注当代工笔画，还是近几年的事，但其价格的涨势有目共睹。其中，何家英作为当代著名中青年工笔人物画家，一直是艺术与市场双赢的代表，其作品总体成交率在85%以上。从拍卖市场来看，2005年中国嘉德春季拍卖首次推出的中国当代书画拍卖专场成交率达100%，总额达1963.9万元。随后不少拍卖公司都陆续推出了当代水墨专场或专题，而在这当中，工笔画所占比重连年增长。

“新工笔”的不断成熟孕育了一批庞大的创作队伍，他们创作出众多的精品佳作，在市场上的表现也是亮点不断，最近几年来，年轻工笔画家的作品不断出现在拍卖场，价格节节上涨，成为人们关注的焦点。2012年5月嘉德“水墨新世界”专场中，徐累的作品《夜中昼》以149.5万元的高价荣登榜首；郝量的《折射》以52.9万元成交。2012年北京保利秋拍首次推出名为“中国当代水墨的中坚力量”的夜场拍卖，其中包括年轻工笔画家曾建勇、杭春晖、陈林等人的作品；在随后的北京匡时秋拍中，也首次推出“当代书画专场”，其中包括张见、高茜、雷苗、彭薇、郝量、徐华翎等年轻新锐工笔画家的作品，且全部成交。

2013年保利香港秋拍中，朱伟的《水墨研究课徒系列》估价160万港元，最终以747万港元刷新了个人拍卖纪录。“新工笔”代表人物之一徐累的《龙马会》也以281.75万港元被一位古画收藏家竞得，而他的作品《向达芬奇致敬·天花》在2013年保利春拍中以402.5万元的成交价刷新了其个人拍卖作品成交纪录。

此后出现在拍卖场的“新工笔”作品不断增多，呈现历年上涨的态势，“新工笔”画家作品的上拍数量、成交率、成交额都持续上升，最近两年，一些“新工笔”画家的作品更是出现一纸难求的局面。

火热走势能否持久？

有业内人士指出，虽然现在已上涨了不少价格，但是从“新工笔”整个市场的发展来看，依然是价值低洼地。对此，徐建融表示还需“留待市场检验”。



徐建融

也许几年之后，“新工笔”的价值才会慢慢被后人所认定。



新工笔人物绘画《荷塘情趣》

“‘新工笔’热潮来了之后，写意画家们也有些坐不住了，大谈要弘扬写意精神。”徐建融笑着说：“其实艺术还是应提倡多元化，大家各有各的好。”诚然，近年来的艺术领域无论是市场还是学术方面，都或多或少有着从一个极端走向另一个极端的问题，总是徘徊于好或不好的二元论。一会儿这个是热点、一会儿那个是潮流，让投资者和收藏者都颇有些目不暇接。徐建融认为，未来的行情走势究竟如何，其关键仍在于“新工笔”是否有足够的文化底蕴。新旧交替是艺术市场的常态，“新工笔”的好坏绝不在于其画得究竟是粗还是细，核心问题是内在的文化底蕴能否支撑其越走越远。这一点，就需要艺术家和藏家共同去挖掘和努力了。“也许几年之后，‘新工笔’的价值才会慢慢被后人所认定。”徐建融说。

正所谓“横看成岭侧成峰”，不同的角度都会带来不同的认识，对于当下火热的“新工笔”而言，用多元化的眼光多角度去“侧看”，而非纠结于好或不好、与写意画相比孰优孰劣之类的问题，应该会是比较客观的一种认知方式。对于投资者而言，选择收藏“新工笔”还会有一定的局限性。首先，一级市场少有机构在跟进这个板块，这就需要个人具备基本的认知判断；另外，“新工笔”的包容性很广，书画门第观念也不是那么明显，在艺术家的选择判断上比传统书画多了不少难度，所以应尽量选择已有成熟风格、成熟市场的艺术家作品；最后，对于年轻艺术家的作品也要谨慎购买，随着市场的热度上升，一些拙劣的模仿作品混杂其中在所难免，这就需要爱好者认真学习基本的价值判断，比如对工笔技法及中国传统文化的认知，包括对艺术家的深入了解等。

你 不 理 财 财 不 理 你

理财周刊®

一年订阅价390元

比零售价





主要城市零售网

北京市 首都机场T1 T2候机楼、地铁1、5、10、13号线站厅层书报亭、首都邮政报刊亭、家乐福、欧尚、华堂、北辰购物中心

上海市 东方书报亭、地铁1、2、3、4、5、6、7、8号线站厅层书报亭、站台层书报柜、罗森便利店、虹桥机场T1 T2候机楼、浦东国际机场T1 T2候机楼、7-11便利店、可的、好德、喜士多便利店、全家便利店、三联书店、家乐福、大润发、乐购、上海书城、中图书店、邮局零售公司门市及市内各报摊

广州市 白云机场T1 T2候机楼、7-11便利店、OK便利店、全家便利店、广州地铁全线"日阅堂"门店、广深铁路"日阅堂"书店、天河购书中心二、三楼、市内各书报亭、报摊

深圳市 宝安机场、7-11便利店、百里臣便利店、万店通便利店,家乐福、华润万家、深圳火车站、深圳书城及深圳图书各门店、市内各书报摊

香港特别行政区 香港国际机场及市内部分报摊

一、订阅价格

订阅2014年5月至2015年4月(50期)定价390元

注:零售价10元/本,订阅价7.80元/本。

另:订阅《理财周刊》一年读者即成为《理财周刊》读者俱乐部会员,享受会员的各种优惠。

二、如果您想订阅,可通过以下方式支付

1. **邮局订阅:**
   全国各邮局均可订阅或直接拨打11185订阅 邮发代号:4-866
2. **通过邮局汇款:**
   收款人:上海《理财周刊》传媒有限公司
   地址:上海市钦州南路81号14楼发行部
   邮编:200235
3. **中国工商银行支付系统:**
   电话银行95588汇款(仅限上海地区订阅者使用)
4. **中国工商银行网上银行订购和缴费:**
   登录中国工商银行网上银行(www.icbc.com.cn),通过"缴费站"中"报刊费"项目"上海"进行在线订阅和缴费。
5. **《理财周刊》官网订阅:**
   请登录:http://www.moneyweekly.com.cn
6. **通过银行转账:**
   户名:上海《理财周刊》传媒有限公司
   开户银行:上海银行漕河泾支行
   银行账号:31687400001016262
   注:银行汇款订户请将汇款凭证连同以下表格一起传真至021-64942788

三、《理财周刊》电子杂志

《理财周刊》电子杂志定价300元/年,您可以通过邮局和银行向我们汇款订购。《理财周刊》杂志一年订户可 以享受以50元的优惠价格购买价值300元的《理财周刊》电子杂志,您可以在《理财周刊》官网上同步阅览本刊。



扫描二维码 淘宝客户端快速订阅杂志

手机店铺地址

http://shop107021003.m.taobao.com

主要城市发行联系电话

城市	电话
北 京	010-85972582
上 海	021-64759996-121、123
广 州	020-87359493
深 圳	0755-82264693
成 都	028-86663652
昆 明	0871-64192484
常 州	0519-88105882
杭 州	0571-88256042
宁 波	0574-87660217
沈 阳	024-23910600
大 连	0411-84522978
天 津	022-27693499
石家庄	0311-83993043
太 原	0351-7074608
西 安	029-63378802
郑 州	0371-67653281
济 南	0531-82905199
青 岛	0532-88716916
烟 台	0535-6694956



理财周刊 订户基本资料(回执) 本单可复印寄回

订户姓名 ______________________ 订阅份数 __________ 备 注 __________

电 话 ______________________ 订阅期数 ______年______月至______年______月共______期

周刊投送地址 ______________________ 合计金额 ______________________

邮 编 ______________________ 订户签名 ______________________

上海《理财周刊》传媒有限公司 地址:上海市钦州南路81号14楼 邮编:200235

发行部电话:(021)64759996-121、123 传真:(021)64942788 全国邮局订阅业务咨询电话:11185

爱我中华

春意盎然 欣欣向荣

